Das Problem des Firmenwertes

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

der

Hohen Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät

(Wirtschaftwissenschaftliche Abteilung)

der Eberhard-Karls-Universität zu Tübingen

vorgelegt von

Dipl.-Kfm. Willy Narr

aus Tailfingen/Württemberg

1937

Druckerei und Verlag wissenschaftl. Werke Konrad Triltsch, Würzburg

Referent: Privatdozent Dr. Preiser,

Korreferent: Prof. Dr. Rieger.

Tag der mündlichen Prüfung: 23. Dezember 1935.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Gliederung.

Literaturverzeichnis V
Vorwort 1

I. Kapitel.

Begriff und Einteilung.

II. Kapitel.

Das Problem des Firmenwertes in der betriebswirtschaftlichen Literatur.

1. Die Behandlung des Firmenwertes in der Betriebswirtschaftslehre . . 8
2. Das Wesen des Firmenwertes 24

III. Kapitel.

Die Ermittlung des Firmenwertes.

1. Grundsätzliches 31
2. Der Ertrag als Grundlage der Ermittlung des Firmenwertes . . . 33
3. Die Kapitalisierung 42
4. Die Methoden der Errechnung des Firmenwertes 48
   A. Die direkten Methoden 48
   B. Die indirekten Methoden 50

IV. Kapitel.

Die Bilanzierung des Firmenwertes.

1. Grundsätzliches 56
2. Der derivative Firmenwert 60
   a) Die Behandlung des derivativen Firmenwertes in der bisherigen Literatur 60
   b) Die Bilanzierung des derivativen Firmenwertes 65
3. Der originäre Firmenwert 67
   A. Der eigentliche originäre, ohne besondere Aufwendungen geschaffene Firmenwert 69
      a) Die Behandlung des eigentlichen originären Firmenwertes in der bisherigen Literatur 69
      b) Die Bilanzierung des eigentlichen originären Firmenwertes . . 73
   B. Der mit besonderen Aufwendungen geschaffene Firmenwert . . . 77
      a) Die Behandlung des mit besonderen Aufwendungen geschaffenen Firmenwertes in der bisherigen Literatur 77
      b) Die Bilanzierung der immateriellen Kostenwerte 81

V. Kapitel.

Der Firmenwert in der Erfolgsrechnung.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41549602_0100

Literaturverzeichnis.

Auler, Der Unternehmungsmehr- und Minderwert in der Bilanz, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 1927 u. 1932.

Becker, Reichsabgabenordnung, 6. Aufl. Berlin 1928.

Berliner, Vergütung für den Wert des Geschäfts bei dessen Übergang. Vortrag auf dem 8. Verbandstag des Verbandes deutscher Bücherrevisoren 1912. Sonderdruck VIII, Hannover 1913.

Chenaux-Repond, Die kaufmännische Bilanz und der Güterabschluß, 4. Aufl. Berlin 1921.

Dicksee and Tillyard, Goodwill and its treatment in accounts, London 1920.

Fischer, Die Bilanzwerte, was sie sind und was sie nicht sind. Teil I und II, Leipzig 1905/08.

— Über die Grundlagen der Bilanzwerte, Leipzig 1909.

Fritz, Der Wert des Geschäfts im ganzen; Kapitalisierung des Geschäftsertrags, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, Jahrg. 7 S. 39 u. 132.

Gerstner, Bilanzanalyse, Berlin 1933.

Großmann, Neue Forschungsergebnisse zur theoretischen und praktischen Handhabung des Goodwill, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1933.

Hoffmann, Wirtschaftslehre der kaufmännischen Unternehmung, Leipzig 1933.

Knappe, Die Bilanz der AG vom Standpunkt der Buchhaltung, Rechtswissenschaft und der Steuergesetze, 2. Aufl. Hannover 1909.

Keynes, Vom Gelde (A treatise on Money). München 1932.

Liefmann, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, 2. Bd. Stuttgart und Berlin 1919.

Lion, Das Bilanzsteuerrecht, 2. Aufl. Berlin 1922.

Mayer, „Monopolpreis" i. Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl. Bd. VI. Jena 1925.

Mellerowicz, Grundlagen betriebswirtschaftlicher Wertungslehre, Berlin 1926.

Müller, Kaufmännische Erfolgsrechnung, Berlin 1915.

Neufeld, Die Aktienrechtsnovelle vom 19. Sept. 1931, Kommentar. Berlin 1932.

Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl. der wirtschaftlichen Betriebslehre, Stuttgart 1922.

Passow, Die Bilanzen der privaten und öffentlichen Unternehmungen, Bd. I u. II, 3. Aufl. Leipzig und Berlin 1923.

Pisko, Das Unternehmen als Gegenstand des Rechtsverkehrs, Wien 1907.

Preiser, Gestalt und Gestaltung der Wirtschaft, Tübingen 1934.

Rechtmann, Die Behandlung des Geschäftswertes der Unternehmung in der Bilanz, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung 1926.

Rehm, Die Bilanzen der Aktiengesellschaften, 2. Aufl. Leipzig 1914.
Reisch-Kreibig, Bilanz und Steuer, Bd. I u. II, Wien 1914/15.
Rieger, Einführung in die Privatwirtschaftslehre, Nürnberg 1928.
Ruth-Schmaltz, Die neue Bilanz der Aktiengesellschaft, Berlin 1932.
Schmalenbach, Dynamische Bilanz, 5. Aufl. Leipzig 1931.
— Finanzierungen, 1. Teil Leipzig 1932.
Schmidt, Organische Tageswertbilanz, 3. Aufl. Leipzig 1929.
Schnutenhaus, Begriff, Wesen und Bedeutung des amerikanischen „Goodwill" Kontos, in: Betriebswirtschaftliche Rundschau, 4. Jahrg.
Schönwandt, Bilanzunwahrheit, Abschreibungsfehler usw., o. J.
Schubert, Berechnung des Geschäftswertes, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1927.
Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, München 1926.
— „Unternehmer" i. Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl. Bd. VIII, Jena 1928.
Simon, Die Bilanzen der AG und KG a. A., 3. Aufl. Berlin 1898.
Staub, Kommentar zum HGB, Berlin und Leipzig 1921.
Steuer und Wirtschaft, Nr. 383, 1931. RFH Urteil vom 17. 7. 1930.
Thaler, Die Aktivierung des Geschäftswertes in der Handels- und Steuerbilanz, in: Der Wirtschaftsprüfer 1933.
Weber, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, München 1930.
— Wirtschaftspolitik I, München und Leipzig 1932.
Zimmermann, Die Jahresbilanzen der Aktiengesellschaften nach deutschem und schweizerischem Recht, Zürich 1912.

Vorwort.

Die Notwendigkeit, sich mit dem Problem des Firmenwertes auseinanderzusetzen, ergibt sich immer dann, wenn es sich darum handelt, eine Unternehmung als Ganzes zu bewerten. Eine solche Bewertung hat dann Platz zu greifen, wenn einer der zahlreichen Finanzierungsvorgänge vorliegt, die den Übergang einer Unternehmung im ganzen zum Gegenstand haben, so z. B. bei Fusionen, Veräußerungen usw. Sie ist nötig, weil die Unternehmung als wirtschaftliche Einheit etwas durchaus anderes darstellt als die Summe ihrer Vermögensteile. Demgemäß kann auch die Bewertung einer Unternehmung als Ganzes nicht durch Addition von Einzelwerten, sondern nur durch Feststellung des Wertes im ganzen erfolgen. Diese Tatsache hat auch in der Reichsabgabenordnung Berücksichtigung gefunden, indem diese in der Vorschrift des § 137 Abs. 2 für die Bewertung einer Unternehmung folgenden Fundamentalsatz aufstellt: „Jede wirtschaftliche Einheit ist für sich zu bewerten. Ihr Wert ist im ganzen festzustellen." [1]) Dieser Bewertung der Unternehmung als wirtschaftliche Einheit steht aber anderseits die übliche Vermögensfeststellung durch die Bilanz gegenüber. Beide Werte, der Wert der Unternehmung als Ganzes und der Bilanzwert, werden sich aber in ihrer Höhe nicht unwesentlich voneinander unterscheiden, insbesondere wird der durch die Bilanz festgestellte Vermögenswert den Firmenwert der Unternehmung, soweit dieser keinen Kostenwert darstellt, nicht enthalten. Diese Inkongruenz beider Werte führt damit immer wieder zu der Frage nach der Bilanzierung des bei der Bewertung der Unternehmung als Ganzes sich ergebenden Firmenwertes. Da über dieses Problem in unserer Literatur noch große Unklarheit und Meinungsverschiedenheit herrscht, so hat der Verfasser dieser Arbeit versucht, mit diesem Beitrag der Lösung des Problems des Firmenwertes einen Schritt näher zu kommen.

Die Anregung zu dieser Arbeit verdanke ich Herrn Prof. Dr. Preiser, dem ich an dieser Stelle dafür, wie auch für die Anregungen, die er mir während der Bearbeitung gegeben hat, nochmals meinen herzlichsten Dank ausspreche.

---

[1]) Becker, Reichsabgabenordnung, Berlin 1928, S. 296.

I. Kapitel.

Begriff und Einteilung.

Bei den in den Wirtschaftsprozeß eingegliederten Einzelwirtschaften kann die Beobachtung gemacht werden, daß gewisse Unternehmungen sich über den Durchschnitt der übrigen Unternehmungen hinausheben. Diese Qualifizierung gegenüber den übrigen Unternehmungen kommt darin zum Ausdruck, daß diese Unternehmungen eine besonders günstige Marktposition innehaben, auf Grund welcher sie in der Lage sind, höhere Erträge zu erzielen und da anderseits der Ertrag die Grundlage für die Vermögensermittlung der Unternehmung bildet, wird sich ihr Gesamtwert um ein Beträchtliches über ihren Reproduktionswert steigern. Der Gesamtwert dieser qualifizierten Unternehmungen wird damit nun nicht mehr von dem Reproduktionswert allein gebildet, sondern hinzu tritt noch eine zusätzliche Größe, die wir Firmenwert nennen.

Bevor jedoch auf den Versuch, den Begriff des Firmenwertes exakt zu formulieren, ausführlicher eingegangen wird, soll zuvor noch in Kürze eine Darstellung der in der Literatur üblichen Definitionen vom Firmenwert gegeben werden.

In der Literatur ist der Firmenwert zuerst bei den Engländern aufgetaucht, der sich dort unter dem Namen Goodwill eingebürgert hat. Bereits gegen Ende des 16. Jahrhunderts hatten sich die Engländer mit der Frage des Goodwill befaßt, indem sie unter Goodwill den Wert der Kundschaft, den Ruf der Firma und den Wert der Geschäftsbeziehungen verstanden. Mit zunehmender Bedeutung des Goodwillwertes konnte es nicht ausbleiben, daß sich auch die Gerichte mit dieser Materie beschäftigten. Auch die Entscheidungen der Gerichtshöfe über den Begriff des Goodwill lauteten in ähnlichem Sinne, wie ihn auch die Praxis bisher gedeutet hatte. So definierte der Richter Lord Eldon im Jahre 1810 den Goodwill als Verpflichtung des Verkäufers, den Käufer bei der bisherigen Kundschaft zu empfehlen, damit sich diese wieder dem alten Geschäft zuwende[1]). Dieses Urteil

[1]) Dicksee and Tillyard, Goodwill and its treatment in accounts. London 1920, S. 43.

sowie auch die Ausführungen bei Dicksee lassen deutlich erkennen, daß man in England die Auslegung des Begriffes Goodwill auf die Kundschaft beschränkt wissen will.

Eine etwas andere Auslegung hat der Goodwill in Amerika erfahren. In der amerikanischen Literatur wird der Goodwill dem kapitalisierten Mehrertrag, den die Unternehmung über ihren Normalertrag hinaus erzielt, gleichgesetzt. Lough definiert den Firmenwert folgendermaßen: „Goodwill ist die Kapitalisierung jenes Teiles der Ertragsfähigkeit (earning power) eines Geschäfts, der anderen Aktiven nicht zugute kommt.“ [2]). Eine weitere Definition gibt Greendlinger: „Goodwill repräsentiert den gegenwärtigen Wert (present worth) oder den kapitalisierten Wert (capitalised value) des geschätzten zukünftigen Nettoverdienstes eines laufenden Unternehmens über die normalen Ergebnisse hinaus, die vernünftigerweise von einem ähnlichen neu errichteten Unternehmen erwartet werden können.“ [3]) Diese beiden Definitionen lassen deutlich erkennen, daß die Amerikaner mit den beiden eben erwähnten Formulierungen dem Wesen des Firmenwertes ziemlich nahe gekommen sind. In beiden Definitionen tritt sehr klar die Erkenntnis zutage, daß es sich bei dem Firmenwert stets um eine auf Mehrerträge zurückzuführende Größe handelt. Auch die Beobachtungen von Schnutenhaus bestätigen diese Feststellungen. Nach den von Schnutenhaus [4]) angestellten Betrachtungen ist nach amerikanischer betriebswirtschaftlicher Ansicht eine Bilanzierung des Goodwill dann gestattet — sofern die Möglichkeit einer objektiven Wertung des Goodwill besteht —, wenn auch sonst die Bilanzierung dieser „intangible assets“ ganz in das freie Ermessen des amerikanischen Kaufmanns gestellt ist. Die Möglichkeit einer objektiven Wertung des Goodwill und damit auch die Voraussetzung der Bilanzwürdigkeit des Goodwill liegt vor bei der Existenz solcher Faktoren, die einen „zusätzlichen Ertragswert“ gegenüber dem normalen Ertragswert garantieren [5]). Nach Schnutenhaus ergibt sich die zusätzliche Ertragsfähigkeit (aerning power) der Unternehmung durch das Zusammenwirken von zeit-, markt-, produktiv- und betriebsbedingten Faktoren. Diese von Schnutenhaus gemachten Feststellungen zeigen somit deutlich, daß die Existenz des Goodwill stets an das Vorhandensein von Rentenquellen geknüpft ist.

Von der amerikanischen Auffassung, die den Goodwill auf Mehr-

---

[2]) Vgl. Schnutenhaus, Betriebswirtschaftliche Rundschau 1927, S. 26.
[3]) ebd. S. 26.
[4]) ebd. S. 26.
[5]) ebd. S. 26.

erträge zurückzuführen versucht, unterscheidet sich nicht unwesentlich die deutsche Auffassung. Der Firmenwert wird hier nicht mehr als eine, aus besonders günstigen Beziehungen der Einzelwirtschaft zur Gesamtwirtschaft entstandene Größe aufgefaßt, sondern er wird als eine durch besondere Leistungen der Unternehmung bedingte Größe angesehen, wobei unter der Leistungsbedingtheit insbesondere die Güte der Organisation der Unternehmung verstanden wird. Von den deutschen Betriebswirtschaftern, die sich diese Meinung zu eigen gemacht haben, sind insbesondere Rechtmann, Auler, Berliner, Nicklisch und Großmann, dieser Meinung.

Rechtmann definiert den Firmenwert oder Geschäftswert, wie er ihn nennt, als Wert für die vorhandene Organisation, der sich bei der Bewertung des Unternehmens im ganzen ergibt[6]). Der Wert der Unternehmung im ganzen entspricht nach Rechtmann dem Wert der zu einer Unternehmung verbundenen Einzelteile; die Verbundenheit der einzelnen Teile zu einem Unternehmen aber deckt sich nach seiner Ansicht mit Organisation[7]). Nach dieser Definition werden demnach nur solche Unternehmungen einen Geschäftswert aufweisen, die eine gute Organisation besitzen, während andere Unternehmungen mit mangelhafter Organisation keinen Geschäftswert haben. Das Vorhandensein einer guten Organisation ist somit für Rechtmann Voraussetzung für das Zustandekommen des Geschäftswertes.

Ähnlicher Ansicht ist auch Auler. Nach Auler ist der Unternehmungsmehrwert „die Gesamtheit der in der Regel nicht selbständig übertragbaren, immateriellen Werte, welche den Ertrag der Unternehmung in günstiger Weise beeinflussen“[8]). Das immaterielle Vermögen im engeren Sinne, unter welchem Auler den Unternehmungswert versteht, stellt demnach nach dieser Begriffsbestimmung nicht das Ergebnis eines vorliegenden Mehrertrages dar, sondern ist als Ursache desselben anzusehen. „Das immaterielle Vermögen ist vor dem Ertrag vorhanden, es ist Ursache, nicht Wirkung. Reales Vermögen an sich ist tot und nicht ertragsfähig. Erst seine Organisation, sein planmäßiger Einsatz in die Unternehmung wirkt ertragbildend.“[9])

Auch für Berliner ist der Firmenwert eine dem Wert der Organisation eines Unternehmens gleichzusetzende Größe. Er bezeichnet den

---

[6]) Rechtmann a. a. O. Z. f. hw. F. 1926 S. 103,
[7]) ebd. S. 104.
[8]) Auler, Z. f. B. 1927 S. 658.
[9]) ebd. 1932 S. 364.

Geschäftswert als einen besonderen Betrag für den Wert des Geschäfts als solchen (Organisation), für die Firma, für die Kundschaft usw.[10]).

Besonders scharf wendet sich Großmann gegen die Auffassung, daß der kapitalisierte Mehrertrag oder die Überrendite gleichbedeutend mit Goodwill sein kann. Das Bestreben Großmanns bei seinen Untersuchungen geht dahin, die Vielheit von Faktoren aufzuzeigen, die zu einer Bildung der Goodwillerscheinung geführt haben. Von den Faktoren, die an der Entstehung des Goodwill mitgewirkt haben und die er deshalb als Goodwillträger bezeichnet, kommen nach seiner Ansicht „sachliche und persönliche Kräfte und Werte der Unternehmung in Frage" [11]). Als sachlichen Goodwillträger bezeichnet Großmann insbesondere die Organisation, während als persönliche Goodwillträger vor allem die „gewinnerzeugenden Eigenschaften des Unternehmers, der Beamten- und Arbeiterschaft", in Betracht kommen [12]). Diese Ausführungen zeigen deutlich, daß auch Großmann dem Faktor Organisation große Bedeutung bei der Entstehung des Goodwill beilegt.

Weiter wäre Nicklisch zu erwähnen, der ebenfalls den Firmenwert als organisationsbedingte Größe ansieht. Für Nicklisch stellt der Name der Firma eine Zusammenfassung von Faktoren dar, die für die Leistungen des Betriebes werben sollen; hierfür kommen nach Nicklisch in Betracht, um nur einige zu nennen, die Innenorganisation, die Kundschaft, der Standortsvorteil usw.[13]). Alle diese Werte zusammen, deren Wirkung sich in einem Plus an Betriebsleistung äußert, ergeben den Firmenwert.

Die von den deutschen Betriebswirtschaftern vertretene Auffassung zeigt deutlich, daß sie bei der Erklärung des Firmenwertes, im Gegensatz zu der amerikanischen Auffassung, nicht von den Beziehungen der Einzelwirtschaft zur Gesamtwirtschaft ausgehen, sondern sich darauf beschränken, den Firmenwert vom Betriebe her zu erklären. Auler, der extremste Vertreter dieser Richtung, definiert den Unternehmungsmehrwert, als „die Gesamtheit der in der Regel nicht selbständig übertragbaren, immateriellen Werte, welche den Ertrag der Unternehmung in günstiger Weise beeinflussen" [14]). Das Vorhandensein des immateriellen Vermögens i. e. S., wie er auch den Unternehmensmehrwert nennt, und seine organische Verbindung mit Realem, bildet nach Auler die Voraussetzung betrieblicher Ertragsbildung. Da aber jede Unternehmung durch besondere Kostenaufwen-

[10]) Berliner, Vortrag S. 51.
[11]) Großmann, Z. f. B. 1933 S. 454.
[12]) ebd. S. 454.
[13]) Nicklisch, Die Betriebswirtschaft. Stuttgart 1932, S. 230.
[14]) Auler, Z. f. B. 1927 S. 658.

dungen, besonders solcher für die Organisation, sich einen Firmenwert selbst schaffen könnte, so würde das bedeuten, daß damit jede Unternehmung in der Lage wäre, einen Mehrertrag zu erzielen. Daß diese Auffassung aber nicht richtig ist, beweist die Wirklichkeit. In der Wirtschaft ist die Zahl der einen Mehrertrag erzielenden Unternehmungen nur sehr gering. Die Erzielung des Mehrertrages geschieht aber nicht auf Grund besonderer Kostenaufwendungen, sondern sie ergibt sich aus einer besonders begünstigten Marktlage der qualifizierten Unternehmung. Da die Mehrerträge Rentencharakter besitzen und somit eine Folge der Preisbildung sind, so können unmöglich Kostenaufwendungen für die Organisation, zwecks Schaffung eines Firmenwertes, Ursache des Mehrertrages sein. Der Firmenwert stellt vielmehr eine Folge des Mehrertrages dar und ist in seiner Werthöhe von der Höhe des erzielten Mehrertrages abhängig. Ein solcher Mehrertrag kann aber jeweils nur erzielt werden dadurch, daß die qualifizierte Unternehmung gegenüber anderen Unternehmungen am Markte eine günstigere Stellung einnimmt. Allein der Markt entscheidet darüber, ob die Unternehmung bei der Erfüllung ihrer volkswirtschaftlichen Aufgabe, den Markt mit Gütern und Leistungen zu versorgen, noch eine zusätzliche Entschädigung in Form eines Mehrertrages erhält. Jeder Versuch, den Begriff des Firmenwertes zu terminieren, wird deshalb dieser wichtigen Erkenntnis Rechnung tragen müssen. Dementsprechend wird der Firmenwert hier aufgefaßt als Ausdruck einer besonders günstigen Stellung, die eine Unternehmung am Markte innehat.

In der Literatur finden wir für den Firmenwert die verschiedenartigsten Bezeichnungen. In der angelsächsischen Literatur nennt man den Firmenwert „goodwill", eine Bezeichnung, die dem Wortsinne nach mit Wohlwollen seitens der Kundschaft gleichbedeutend ist. In Frankreich und Belgien findet man für Firmenwert häufig den Ausdruck „Façon", unter dem hauptsächlich die mehr oder minder gute Form oder Organisation der Unternehmung zu verstehen ist. In der deutschen Literatur sind schließlich Geschäftswert und Unternehmungsmehrwert als die neben Firmenwert am meisten vorkommenden Bezeichnungen zu erwähnen. Beide Bezeichnungen, sowohl Geschäftswert wie Unternehmungsmehrwert, werden aber von den betriebswirtschaftlichen Autoren in einem Sinne gebraucht, der seinem Inhalte nach nicht identisch mit der in unserem Sinne gebrauchten Bezeichnung Firmenwert ist. Die hier vertretene Auffassung unterscheidet sich von der üblichen Auffassung dadurch, daß sie den Gedanken einer „Werte"schaffung durch den Betrieb, wie dieser manchen

Betriebswirtschaftern bei der Entstehung des Firmenwertes vorschwebt, auf das schärfste ablehnt. In der Marktwirtschaft ist der Markt der alleinige Richter in wirtschaftlichen Dingen[15]) und demgemäß bedarf auch der Firmenwert zu seiner Anerkennung des Urteils dieser obersten Instanz.

Hinsichtlich der Formen, unter denen der Firmenwert in Erscheinung tritt, kann der Firmenwert eingeteilt werden in positiven und negativen Firmenwert einerseits und in originären und derivativen Firmenwert anderseits.

Die Einteilung in positiven und negativen Firmenwert ergibt sich aus der Tatsache, daß der Wert der Unternehmung als Ganzes die Gesamtsumme der einzelnen isoliert bewerteten Vermögensgegenstände entweder über- oder unterschreiten kann. Von Bedeutung ist aber nur der positive Firmenwert, der von der Praxis kurz Firmenwert genannt wird, aus dessen Bilanzierung jene Probleme entstehen, die Gegenstand dieser Arbeit sind. Bei dem negativen Firmenwert hingegen kann von einem eigentlichen Firmenwert nicht mehr geredet werden; es handelt sich hier in der Hauptsache um eine Anpassung des zu hohen Buchwertes an den tatsächlich niederen Gesamtwert der Unternehmung. Diese Manipulation kann aber auf einfachste Weise durch entsprechende Abschreibungen von den Aktiven vollzogen werden. Auf dieses Problem näher einzugehen, erübrigt sich somit.

Die weitere Einteilung in derivativen und originären Firmenwert erfolgt nach dem Gesichtspunkt, ob der Firmenwert als solcher bereits Gegenstand des Erwerbs war oder nicht. In ersterem Falle, man spricht hier auch von dem sogenannten derivativen Firmenwert, bestehen hinsichtlich der Bilanzierung keinerlei Zweifel. Im letzteren Falle hingegen, in welchem der Firmenwert noch nicht Gegenstand des Erwerbs war, im Falle des sogenannten originären Firmenwertes, bestehen bezüglich der Bilanzierung desselben größte Meinungsverschiedenheiten. In diese Vielheit von Meinungen durch Aufzeigung des Wesensinhaltes des Firmenwertes Klarheit zu bringen, ist als nächstliegende Aufgabe dieser Arbeit zu betrachten. Darauf aufbauend kann sich dann der Hauptteil dieser Arbeit stützen, eine dem Wesensinhalte des Firmenwertes entsprechende bilanzmäßige Behandlung zu finden.

---

[15]) Rieger, Einführung in die Privatwirtschaftslehre, Nürnberg 1928, S. 10.

II. Kapitel.

Das Problem des Firmenwertes in der betriebswirtschaftlichen Literatur.

1. Die Behandlung des Firmenwertes in der Betriebswirtschaftslehre.

Das Problem des Firmenwertes, das als eine Kernfrage nicht nur des Steuerrechts, sondern auch der Betriebswirtschaftslehre und hier besonders der Bilanztheorie angesehen werden darf, hat bis heute noch eine wenig einheitliche Behandlung erfahren. Die Gründe der verschiedenartigen Behandlung des Firmenwertes sind darin zu suchen, daß in der Betriebswirtschaftslehre noch nicht genügende Klarheit über das Wesen des Firmenwertes herrscht. Die atomistisch individualistische Wirtschaftsauffassung der Betriebswirtschaftslehre, die den Betrieb als selbständigen Organismus auffaßt und darüber die Beziehungen der Unternehmung zur Gesamtwirtschaft weitgehend vernachlässigt, mußte zu einer falschen Lösung führen. Tatsächlich ist aber Wirtschaft mehr als eine Summe gleichgearteter Betriebe; die Gesamtwirtschaft ist vielmehr ein Ganzes, dessen einzelne Glieder die Einzelwirtschaften darstellen, deren Leben und Gedeihen aufs engste mit der Gesamtwirtschaft verknüpft ist und die sich stets dem Ganzen anzupassen bzw. unterzuordnen haben. Ist also eine isolierte Betrachtung der Betriebe eine Unmöglichkeit, so kann auch das Problem des Firmenwertes stets nur aus dem Zusammenwirken der Einzelwirtschaften als Glieder einer Gesamtwirtschaft erklärt werden. Diesen volkswirtschaftlichen Charakter des Firmenwertes haben die Vertreter der Betriebswirtschaftslehre nicht richtig erkannt und statt dessen versucht, dieses Problem vom Betriebe her zu erklären. Ein weiterer Grund der verschiedenartigen Behandlung des Firmenwertes liegt in der verschiedenen Zielsetzung der einzelnen Bilanztheorien begründet, die entsprechend ihren besonderen Anschauungen über das Wesen der Bilanz zu ganz verschiedenen Ergebnissen führen.

Für die verschiedenartige Einstellung der Betriebswirtschaftslehre zum Problem des Firmenwertes mögen die Ansichten einiger Betriebswirtschaftler sprechen, die sich eingehender mit dem Problem des

Firmenwertes beschäftigt haben, nämlich Schmidt, Schmalenbach und Nicklisch.

1. Fritz Schmidt.

Nach Schmidt hängt das Problem des Firmenwertes [1]) aufs engste zusammen mit der Auffassung über die Entstehung des Gewinnes. Er unterscheidet drei Quellen des Gewinnes, aus denen dieser nur fließen kann. Diese sind: der Gewinn aus der Artveränderung, der Gewinn aus der Ortsveränderung und der Gewinn aus der Zeitveränderung. Da nun jede Unternehmung, hinsichtlich ihrer Organisation, Produktionsfaktoren usw., sich von den andern unterscheidet, ergibt sich die Tatsache, daß, wenn auch alle Kostenpreise und alle Verkaufspreise für alle umsetzenden Unternehmungen gleich sind, die Gewinne der einzelnen Unternehmungen wesentlich voneinander abweichen können und müssen, weil jeweils bei den verschiedenen Unternehmungen, selbst bei Herstellung gleicher Güter, Kosten in verschiedener Höhe entstehen und kostenbegünstigte Unternehmungen noch einen Sondergewinn erzielen [2]). Schmidt sieht die Ursache der Abweichungen in erster Linie in der persönlichen Leistung des leitenden Unternehmers und seiner leitenden Angestellten [3]). Neben dieser persönlichen Unternehmerleistung können auch noch Monopole und Rechte Quellen eines übernormalen Gewinnes sein.

Der auf die persönliche Leistung des Unternehmers zurückzuführende Mehrertragswert ist eng mit der Person des Unternehmers verbunden, denn die Leistung des Unternehmers ist unlösbar mit seiner Person und seinem Geist verknüpft. Mit dem Ausscheiden des Unternehmers (Betriebsleiters) aus dem Unternehmen wird dieser Mehrertragswert verschwinden, soweit er nicht sachlich bedingt ist. Es entsteht damit die Frage, ob der auf die persönliche Leistung des Unternehmers zurückzuführende Mehrertragswert Wert der Unternehmung sein kann. Schmidt verneint diese Frage, denn nach seiner Ansicht ist in der Regel der Mehrertrag nicht mit dem Betriebe, sondern mit der Person des Unternehmers verknüpft [4]). Dieser so entstandene Mehrertragswert, subjektiv bedingter Mehrertragswert, ist ein Wert,

---

[1]) Schmidt spricht hier von Mehrertragswerten.
[2]) Schmidt, Die organische Tageswertbilanz, Leipzig 1929, S. 109.
[3]) Schmidt a. a. O. S. 109.
[4]) Schmidt a. a. O. S. 110.

welcher nicht der Unternehmung gehört und deshalb nicht in die Bilanz aufgenommen werden darf.

Neben diesem personalbedingten Mehrertragswert unterscheidet Schmidt noch den sogenannten vermögensbedingten Mehrertragswert. Ein solcher vermögensbedingter Mehrertragswert wird dann entstehen, wenn die Unternehmung auf Grund von monopolistischen Machtverhältnissen im Vergleich zu anderen Unternehmungen ein Mehr an Ertrag erzielen kann, sei es, daß die Unternehmung bei Wegfall der Konkurrenz die Preise übernormal ansetzt, oder sich auf Grund von besonderen Privilegien, man denke z. B. an Apotheken, einen bestimmten unbestrittenen Absatzkreis sichert. Jedenfalls fließt auf Grund der Monopolstellung dem Unternehmen ein Mehrertrag zu, der für dasselbe den Charakter eines vermögensbedingten Mehrertragswertes hat. Solche übernormalen Gewinnquellen der Unternehmung zu sichern, bedarf oft bester Dispositionsleistung des Unternehmers. Deshalb werden auch einzelne dieser vermögensbedingten Ertragswerte zum Teil stark personalbedingt sein.

Es ist nun von Bedeutung zu wissen, inwieweit Teile des personalbedingten Ertragswertes, trotz enger Verbundenheit mit dem Unternehmer, wegen ihrer Dauerhaftigkeit mit dem Unternehmen so verbunden sein können, daß sie dem Unternehmungsvermögen zuzurechnen sind. Darüber äußert sich Schmidt: „Soweit Personalleistungen sich in übertragbaren Monopolrechten verkörpern, steht ihre Zugehörigkeit zum Unternehmungsvermögen bei Erwerb unter Aufwand von Kosten außer Zweifel und auch sehe ich kein Hindernis, ihren Wert dem Begriffsvermögen zuzurechnen, wenn alle Merkmale dafür sprechen, daß sie rechtlich ihm zugehören und im Betriebe arbeiten.“ [5]) Schwieriger ist die Beantwortung der Frage nach der Zugehörigkeit, wenn es sich um den Ertragswert von Unternehmerleistung handelt, die zwar nicht sogleich mit dem Ausscheiden des Unternehmers vergeht, aber doch allmählich infolge der Fortschritte der Konkurrenz verschwinden müßte. Schmidt glaubt, „daß man diesen Wert vernachlässigen kann, ohne im Durchschnitt die Rechnung sehr zu verschieben“ [5]).

Für Schmidt ist demnach der Begriff Ertragswert der Unternehmung ein sehr vieldeutiger. Je nach der Mitwirkung der persönlichen Leistung des Unternehmers unterscheidet er [5]):

[5]) Schmidt a. a. O. S. 113.

a) Den Gesamtertragswert des Unternehmens oder den personalbedingten Ertragswert. Dieser Ertragswert wird ermittelt durch Kapitalisierung des vollen Ertrages. Diesem personalbedingten Ertragswert, so genannt nach dem Spitzeneinfluß der Unternehmerleistung, stellt Schmidt gegenüber

b) den marktmäßig objektivierten Ertragswert der Unternehmung. Bei dieser Art von Ertragswert sind sämtliche personelle Faktoren ausgeschaltet. Es handelt sich hier um den Reproduktionswert der Unternehmung, der gebildet wird aus der Summe der Tagesbeschaffungswerte aller in der Unternehmung arbeitenden Vermögensteile einschließlich der immateriellen Kostenwerte.

c) Schließlich unterscheidet Schmidt noch eine dritte Art von Ertragswert, der ein Mittelding zwischen den beiden schon genannten Ertragswerten darstellt, den vermögensbedingten Ertragswert. Vom personalbedingten Ertragswert unterscheidet er sich dadurch, daß er die Ertragseinflüsse, die von der Person des Unternehmers ausgehen, unberücksichtigt läßt, während er vom marktmäßig objektivierten Ertragswert insofern abweicht, als gewisse persönliche Leistungen, die sich zu übertragbaren Rechten, Monopolen und Organisationsvorteilen verdichtet haben, mitberücksichtigt werden, wobei aber immer die Dauer dieser Ertragsquellen noch in Betracht zu ziehen ist.

Welcher dieser drei Arten von Ertragswert kommt nun für die Vermögensfeststellung der Unternehmung in Betracht?

Von vornherein scheidet für Schmidt der personalbedingte Ertragswert aus. Nach seiner Ansicht ist der Ertrag, der auf den Unternehmer zurückzuführen ist, überhaupt nicht Teil des Unternehmungsvermögens und kommt infolgedessen für die Bilanz nicht in Betracht. Es bleiben also noch der vermögensbedingte Ertragswert und der marktbedingte Ertragswert der Unternehmung. Für beide ist charakteristisch, daß sie den Ertrag der persönlichen Unternehmerleistung bei der Kapitalisierung unberücksichtigt lassen und dennoch ist ihre Verschiedenheit eine sehr große. Während der vermögensbedingte Ertragswert einen „individuellen Ertragswert für die einzelne Unternehmung" darstellt, der ermittelt wird aus dem Ertrag, den die Vermögensmasse der Unternehmung einschließlich aller immateriellen Werte für den Individualbetrieb erbringt, ist der marktbedingte Ertragswert „ein objektiver Ertragswert, weil seine Errechnung

von dem ausgehandelten Ertragswert aller einzelnen Vermögensteile ausgeht“ [6]). „Diesen Wert auch als Ertragswert zu bezeichnen, ja als den objektivierten, ist deshalb berechtigt, weil der Beschaffungswert jedes einzelnen Vermögensteiles in erster Linie von seiner Ertragswirkung in den Unternehmungen abhängig ist.“ [6]) Die Summe dieser objektiven, vom Markte bestimmten Ertragswerte der einzelnen (auch immateriellen) Vermögensteile ist nun gleich dem Tagesbeschaffungswert, dem Reproduktionswert der Unternehmung.

Diesem letztgenannten Ertragswert, dem marktbedingten Ertragswert, gibt Schmidt gegenüber dem vermögensbedingten Ertragswert den Vorzug. Weil der Tagesbeschaffungswert den besten Maßstab für die allgemeine marktwirtschaftliche Ertragsfähigkeit eines Gutes darstellt und sein Einsatz noch den Vorteil bringt, daß etwaige Ertragsteile, die auf überdurchschnittliche Unternehmerleistung zurückzuführen sind, nicht berücksichtigt werden, da für die Marktgestaltung die Leistung des Grenzbetriebes mit nur durchschnittlicher Unternehmerleistung maßgebend ist.

Sind die beiden Werte, der vermögensbedingte und der marktbedingte Ertragswert die allein für die Bewertung der Unternehmung in Betracht kommenden, so ist noch die Frage zu unterscheiden, welcher von den beiden Werten jeweils zur Anwendung kommen soll. Für Zwecke der allgemeinen Vermögensfeststellung hält Schmidt den Tagesbeschaffungswert für ausreichend, der im Falle der Steuererhebung noch mancherlei Vorzüge hat, indem er unrealisierte Gewinne an der Unternehmung als Ganzes noch nicht als Vermögen erfaßt. Anderseits zieht aber Schmidt bei individueller Bewertung den vermögensbedingten Ertragswert vor, „weil er auch die sachbedingten Mehr- oder Minderertragswerte aus speziellen Marktverschiebungen zur Geltung bringt. Eine Notwendigkeit, diesen individuellen Ertragswert zu bilanzieren, liegt aber nur insoweit vor, als Mehr- oder Minderertragswerte Kostenwerte beim Eigentumsübergang ganzer Betriebe geworden sind.“ [7])

Abschließend kann gesagt werden, daß Schmidt das Wesen des Firmenwertes als Differentialrente durchaus richtig erkannt und versucht hat, diesen seinem System der organischen Tageswertbilanz einzugliedern. Wenn die organische Tageswertbilanz-

[6]) Schmidt a. a. O. S. 114.
[7]) Schmidt a. a. O. S. 116.

theorie der Bilanz die Aufgabe zuweist, das Vermögen der Unternehmung möglichst genau zu erfassen, so werden notwendigerweise in einer solchen Bilanz bei Vorliegen eines übernormalen Ertrages auch solche Werte erscheinen müssen, um welche sich der Gesamtwert der qualifizierten Unternehmung über den bloßen Sachwert erhebt. Solche Mehrertragswerte, welche die Lücke zwischen dem Gesamtwert und dem Reproduktionswert schließen, sind nach Schmidt auf überdurchschnittliche Unternehmerleistung, Monopole, Patente, Rechte und Organisationsvorteile, zurückzuführen. Allerdings sind für ihn nur solche Mehrertragswerte bilanzierbar und daher zum Vermögen zu rechnen, die auf sach- und rechtsbedingten Erträgen beruhen. Der personalbedingte Mehrertragswert ist dagegen auf jeden Fall der Bilanz fern zu halten; Schmidt begründet dies damit, daß dieser Mehrertragswert nicht realisierbar ist, „weil er mit der Person des Unternehmers unlösbar verknüpft ist“ [8]). Denn mit der Veräußerung der Unternehmung scheidet der bisherige Unternehmer aus und damit auch seine Leistung, was mit einem Verschwinden des personalbedingten Mehrertragswertes gleichbedeutend ist. Für Schmidt kommen daher als bilanzfähige Werte nur solche Mehrertragswerte in Frage, bei denen die persönliche Unternehmerleistung ausgeschaltet ist. „Nur Mehrertragswerte aus Rechten und Monopolen sind Teil des Betriebsvermögens und bilanzfähig“ [9]).

Die Ausweisung der bilanzierungsfähigen Mehrertragswerte in der Bilanz wird immer dann erfolgen, wenn es sich darum handelt, das Vermögen der Unternehmung als Ganzes darzustellen. Die Ermittlung des Bilanzwertes der Unternehmung kann nun nach Schmidt auf zwei verschiedenen Wegen erfolgen; entweder auf Grund des Ertragswertes oder mittels Summierung der Einzelproduktionswerte der Unternehmung. Bei der ersteren Methode erfolgt die Ermittlung des Bilanzwertes durch Kapitalisierung des Gesamtertrages der Unternehmung; doch ist der Ertragswert noch nicht identisch mit dem Gesamtwert der Unternehmung, vielmehr sind von diesem noch die personalbedingten Mehrertragswerte abzusetzen, über deren Feststellung Schmidt allerdings keine näheren Angaben macht. Der verbleibende Restwert stellt nun den Gesamtwert der Unternehmung dar. Wird von dem Gesamtwert auch noch der Reproduktionswert der

[8]) Schmidt a. a. O. S. 111.
[9]) Schmidt a. a. O. S. 68.

Unternehmung subtrahiert, so bleiben schließlich noch jene Mehrertragswerte zurück, die auf Monopole und Rechte zurückzuführen sind und welche hier als Firmenwert bezeichnet werden. Die andere Methode der Ermittlung des Gesamtwertes der Unternehmung nimmt von dem Reproduktionswert ihren Ausgang. Dieser Reproduktionswert ist gleich jenem Kapitalbetrag, der im Bilanzzeitpunkte notwendig ist, „um die Unternehmung in ihrer gegenwärtigen Form aufzubauen“ [10]). Der Reproduktionswert als Herstellungswert der Unternehmung ist aber noch nicht mit dem Gesamtwert der Unternehmung identisch, wenn diese einen Ertrag erzielt, der höher ist als die normale Verzinsung des Reproduktionswertes. Um den Gesamtwert der Unternehmung zu erhalten, müssen vielmehr noch die rechts- und sachbedingten Mehrertragswerte zu dem Reproduktionswert hinzugeschlagen werden. Der nunmehr ermittelte Gesamtwert der Unternehmung entspricht aber nicht dem Gesamtertragswert, sondern lediglich dem vermögensbedingten Ertragswert der Unternehmung, weil auch hier die personalbedingten Mehrertragswerte unberücksichtigt bleiben müssen.

Die Darstellung der beiden Ermittlungsmethoden des Gesamtwertes der Unternehmung läßt erkennen, daß zwischen dem Gesamtwert und dem Ertrag ein enges Verhältnis besteht und daß bei Vorliegen eines übernormalen Ertrages der Gesamtwert der Unternehmung nicht nur von den kostenbedingten Betriebswerten allein, sondern auch noch von den ertragsbedingten Mehrertragswerten gebildet wird. Schmidt unterscheidet also bei seiner Vermögensrechnung zwei Gruppen von Werten, die entgeltlichen Betriebswerte und die ertragsbedingten zusätzlichen Ertragswerte. Nur so ist es dann auch möglich, den Firmenwert als einen ertragsbedingten Wert in die organische Tageswertbilanz aufzunehmen und damit den Gesamtwert der Unternehmung exakt darzustellen.

2. Eugen Schmalenbach.

Auf eine grundsätzlich andere Art als Schmidt sucht Schmalenbach den Firmenwert oder wie er ihn nennt, den Kapitalisierungsmehrwert, zu erfassen. Das ist an sich ja verständlich, da beide über die Zwecke der Bilanz eine ganz verschiedenartige Auffassung haben. Schmalenbach als Vertreter der dynamischen Bilanztheorie legt das Hauptgewicht auf die Erfolgsermittlung,

[10]) Schmidt a. a. O. S. 67.

während Schmidt als Vertreter der organischen Bilanztheorie — die nichts anderes als die sogenannte dualistische Bilanzauffassung darstellt — der Bilanz die Aufgabe zuweist, sowohl der genauen Vermögensfeststellung als auch der Erfolgsermittlung zu dienen. Diese dualistische Einstellung Schmidts kommt sehr deutlich zum Ausdruck darin, daß Schmidt die Tageswertbilanz als eine Einheitsbilanz bezeichnet, welche die Vermögens- und Erfolgsbilanz in sich vereinigt. „Die Tagesbeschaffungswerte sind gleichzeitig Vermögenswerte des Beschaffungsmarktes, die keine unrealisierten Gewinne enthalten, und die einzige Grundlage, auf der eine richtige Ermittlung des Erfolges und aus diesem eine richtige Berechnung des persönlichen wie vermögensbedingten Gesamtertragswertes aufgebaut werden kann. Ohne Reproduktionswertbilanz kann jedenfalls weder das richtige Vermögen noch der richtige Erfolg ermittelt werden.“ [11])

Schmalenbach hält eine solche mehrdeutige Zielsetzung für unmöglich. „In der Bilanz muß ein einziges Ziel durchaus die Dominante bilden, damit die Bilanzlehre und Bilanzpraxis von Unklarheiten, Unsicherheiten und Widersprüchen gereinigt werde.“ [12]) Wohl hält er es für möglich, daß auch die dynamische Bilanz Nebenaufgaben statischer Natur haben kann, diese Nebenaufgaben aber müssen gegenüber der Hauptaufgabe zurücktreten. „Sobald die Nebenaufgabe eine Handhabung der Bilanz fordern würde, die die Erfüllung der Hauptaufgabe beeinträchtigt, würde die Nebenaufgabe unerfüllt bleiben müssen.“ [13])

Hinsichtlich der Konkurrenz statischer und dynamischer Zielsetzung zieht Schmalenbach die dynamische Zielsetzung vor. Er tut dies, weil er eine gute Erfolgsrechnung für wichtiger hält als eine gute Vermögensrechnung und weil nach seiner Meinung die Jahresbilanz als Mittel der Vermögensrechnung elementare Schwächen besitzt. Die statische Bilanz übersieht es völlig, daß jede Unternehmung ein organisches Ganzes, eine wirtschaftliche Einheit darstellt, innerhalb welcher die einzelnen Teile des Ganzen miteinander organisch verknüpft sind. Der Wert einer Unternehmung und damit das Vermögen des Unternehmens läßt sich mit Hilfe einer Bilanz und unter Benutzung von Zeitwerten nur in jenen selten vorkommenden Fällen berechnen, in denen

[11]) Schmidt a. a. O. S. 263.
[12]) Schmalenbach, Dynamische Bilanz, Leipzig 1931, S. 80.
[13]) Schmalenbach a. a. O. S. 85.

die einzelnen Vermögensteile nicht Bestandteile eines verbundenen Ganzen sind (z. B. bei einer Terraingesellschaft). In allen übrigen Fällen darf man als feststehend annehmen, „daß das bilanzmäßige Vermögen den Wert des Geschäfts weder ausdrückt noch ausdrücken soll und daß, wenn man unter Vermögen den Gesamtwert einer Vermögensmasse versteht, die Bilanz nicht das Mittel ist, diesen Gesamtwert darzustellen“ [14]).

Der Wert einer Unternehmung kann immer nur für die Unternehmung als Ganzes ermittelt werden und zwar wird dieser bestimmt durch den Nutzen, den sie als Ganzes zu bringen vermag. Dieser Nutzen, den die Unternehmung erbringt, darf aber nicht betrachtet werden als Summe der Nutzleistungen der einzelnen Vermögensteile, sondern derselbe ist zustande gekommen durch das Zusammenwirken der einzelnen Vermögensteile im Rahmen des Unternehmungsverbandes. Demgemäß kann aber auch die Nutzleistung eines einzelnen Vermögensteiles nicht für sich isoliert betrachtet werden, da es ein Ding der Unmöglichkeit ist, den Anteil der Nutzleistung z. B. einer Maschine am Gesamtnutzen, den die Unternehmung hervorbringt, festzustellen, oder umgekehrt den Gesamtnutzen in die Nutzleistungen der einzelnen Vermögensteile aufzuteilen. Schmalenbach bringt hierfür ein treffendes Beispiel: „Die Verteilung des Gesamtnutzens einer Unternehmung auf die einzelnen Betriebsteile wie Gebäude, Maschinen, Werkzeuge usw. geht ebensowenig, wie wenn man den Gefechtswert einer kombinierten Truppe sich in der Weise aufgelöst denkt, daß ein besonderer Gefechtswertanteil auf die Infanterie, die Pioniere, die Artillerie usw. entfällt. Ein Grundstück, das einen Bestandteil einer Unternehmung bildet, ist eben dadurch seiner eigenen speziellen Nutzbarkeit beraubt, seine ganze Nutzbarkeit ist völlig aufgegangen in der Nutzbarkeit der Gesamtunternehmung.“ [15]) Die organische Verbundenheit der Vermögensteile innerhalb des Unternehmungsverbandes bringt es mit sich, daß ihre Geeignetheit und damit auch ihr Wert ein verbundener ist. Solange die Verbundenheit dauert, besitzen die Vermögensteile für sich allein keinen Wert. Werden diese aber aus ihrer Verbundenheit losgelöst, indem man sie aus dem Unternehmungsverband herausnimmt und als selbständige Wirtschaftsgüter auf den Markt bringt, gewinnen sie mit ihrer wiedergewonnenen Selbständigkeit wiederum einen individuellen Wert. Ein solcher Fall liegt aber bei einem Ver-

[15]) Schmalenbach, Finanzierungen, Leipzig 1932, S. 38.

mögensteil innerhalb eines Unternehmungsverbandes nicht vor. Wollte man den Wert eines sogenannten gebundenen Vermögensteiles für sich allein bestimmen, so beruht ein solcher Einzelwert auf der falschen Voraussetzung, daß dieser gebundene Vermögensteil ein selbständiges Wirtschaftsgut sei; er ist infolgedessen nicht ein wirklicher, sondern ein konditionaler Wert; ein Wert der vorhanden wäre, wenn eine lediglich gedachte Voraussetzung richtig wäre [16]).

Man kann somit den Wert einer Unternehmung, deren Bestandteile zu einer Wirtschaftseinheit verbunden sind nicht dadurch bestimmen, daß man die Werte der Einzelteile addiert. Es ist gleichgültig, ob man Kosten- oder Zeitwerte ansetzt, beides ist falsch. Diese Tatsache, daß eine Unternehmung als wirtschaftliche Einheit immer nur im ganzen bewertet werden darf, und niemals durch Addition von Einzelwerten, ist auch im Steuerrecht berücksichtigt worden, indem es in der Reichsabgabenordnung § 137 Abs. 2 den Grundsatz aufstellt: „Jede wirtschaftliche Einheit ist für sich zu bewerten. Ihr Wert ist im ganzen festzustellen." [17])

Wenn auch Schmalenbach dem Gesamtwert der Unternehmung, ermittelt durch die Bewertung der Unternehmung als wirtschaftliche Einheit, überragende Bedeutung beilegt, so leugnet er dennoch nicht gewisse Beziehungen zu dem Sachwert, als jenem Wert, der entstanden ist durch die Addition von Einzelwerten. Doch darf dann nicht so weit gegangen werden, wie dies häufig in der Praxis geschieht, diesen Sachwert oder Reproduktionswert als Wert der Unternehmung schlechthin anzusehen. Die Begründung dieser Anschauung, daß der Wert gleich den Kosten sei, oder daß zum mindesten der Reproduktionswert als Maximalgrenze für den Wert der Unternehmung festzusetzen sei, ist deshalb nicht richtig. Die Praxis geht hierbei von einer falschen Vorstellung aus, indem sie die bloßen Anschaffungskosten des toten Inventars mit dem Reproduktionswert einer Unternehmung im ganzen gleichstellt. Schmalenbach faßt den Begriff des Reproduktionswertes weiter, indem er darunter nicht nur wie sonst üblich, die Reproduktionskosten des toten Inventars versteht, sondern auch jene Kosten, die nötig sind, aus diesen toten Dingen einen lebendigen Organismus zu schaffen. Diese letztere Art von Kosten unterscheidet sich von den Kosten

[16]) Schmalenbach a. a. O. S. 38.
[17]) Becker a. a. O. S. 296.

des toten Inventars insofern grundsätzlich, als es unmöglich ist, dieselben genau zu erfassen. Im Gegensatz zum Inventar, das beim Beginn des Geschäftsbetriebes der Unternehmung vollständig vorhanden sein muß, weil sonst ihre Produktion gehindert würde, benötigt die Organisation, sowohl die innere wie die äußere, zu ihrer Entstehung stets eine gewisse Zeit, zum Zwecke des Sichanpassens der einzelnen Teile zu einem harmonischen Ganzen. Den tatsächlichen Aufwand für die Organisation nach einer Reihe von Jahren festzustellen ist unmöglich. Diese Tatsache ist auch in der kleinen Aktienrechtsnovelle vom 19. September 1931 zum Ausdruck gekommen, die im § 261 HGB. eine Bilanzierung der Kosten der „Gründung" und des „Firmenwerts" (vom derivativen Firmenwert abgesehen) wegen der Unsicherheit ihrer Bewertung verbieten. Das bedeutet aber noch nicht, daß der Gesetzgeber den Wert der Organisation nicht anerkennen will. Dementsprechend kann man den Reproduktionswert auch nicht als Maximalgrenze für den Wert der Unternehmung ansehen.

Für Schmalenbach leitet sich „der Wert einer Unternehmung, der das Vermögen einer Unternehmung ausmacht, abgesehen von dem begrenzten Vorkommen derartiger Unternehmungen, her von der Geeignetheit dieser Anstalt, nützliche Dinge herzustellen oder nützliche Dinge zu verrichten" [18]). Dieser Wert kann aber höher sein als der Reproduktionswert der Unternehmung, ohne daß sich gleich die Konkurrenz einstellt und durch Neuerrichtung von Unternehmungen derselben Branche, diesen Wert wieder auf den Reproduktionswert herabdrückt. „Die meisten gut rentierenden Unternehmungen besitzen an irgend einer Stelle eine besondere, nicht leicht nachzuahmende Überlegenheit." [19]) Immerhin besteht doch die Gefahr, daß eine Unternehmung, deren Unternehmungsgesamtwert erheblich über dem Reproduktionswert liegt, ziemlich durch die Konkurrenz gefährdet ist, so daß von diesem Werte beträchtliche Abstriche zu machen sind. Ist andererseits der Gesamtwert der Unternehmung niedriger als der Reproduktionswert, so wird dieser letztere Wert bedeutungslos sein. Diese Tatsachen haben auch Berücksichtigung gefunden in der Schätzungslehre, indem sie bei der Schätzung von Unternehmungen stets zwei Werte zugrunde legt: 1.) den Zukunftsertragswert oder Rentabilitätswert und

[18]) Schmalenbach, Dynamische Bilanz, S. 82.
[19]) Schmalenbach a. a. O. S. 83.

2.) den Reproduktionswert. Je nach der verschiedenen Größe dieser beiden Werte, sind nach Schmalenbach der Zukunftsertragswert und der Reproduktionswert wie folgt anzuwenden: „Ist der Zukunftsertragswert niedriger als der Reproduktionswert, so ist der Zukunftsertragswert der entscheidende Wert. Ist dagegen der Reproduktionswert niedriger als der Zukunftsertragswert, so ist weder der eine noch der andere Wert ohne weiteres anzusetzen. Es ist vielmehr zu untersuchen, welche Hemmungen dahin geführt haben und voraussichtlich weiter führen werden, daß diese so gut rentierende Unternehmung frei von Konkurrenz bleibt; kurzum, es ist die Konkurrenzgefahr ziffernmäßig in Ansatz zu bringen.“ [20]) Die Schätzung dieser Konkurrenzgefahr wird aber nie genau erfolgen können und somit wird dieser Ansatz immer mehr oder weniger falsch sein.

Die von der Praxis entwickelte Schätzungsmethode deckt sich inhaltlich voll mit dem eben dargestellten Verfahren, sie ist allerdings äußerlich verschieden. Wie schon dargelegt wurde, ist es ziemlich schwierig, den Wert der Organisation, der ebenfalls ein Teil des Reproduktionswertes bildet, genau zu erfassen. Man begnügt sich infolgedessen in der Praxis damit, den Wert der konkreten Gegenstände festzustellen, da sich diese Werte einigermaßen genau abschätzen lassen und bekommt damit nicht den ganzen Reproduktionswert, sondern nur einen Teilwert desselben; Schmalenbach nennt ihn Teilreproduktionswert [21]). Dieser Teilreproduktionswert wird dem Zukunftsertrag gegenübergestellt, wobei in der Regel der erstere Wert, wegen Außerachtlassung des Wertes der Organisation, niedriger sein wird als der Reproduktionswert. Über die sich ergebende Differenz zwischen den beiden Werten werden hinsichtlich der Konkurrenzgefahr genaue Erwägungen angestellt und noch etwaige notwendige Kürzungen vorgenommen; in der Regel beträgt diese Kürzung die Hälfte. Diesen Differenzwert nennt Schmalenbach Kapitalisierungsmehrwert [22]).

Für Schmalenbach, als typischer Vertreter der Betriebswirtschaftslehre, ist es charakteristisch, daß er bei der Erklärung des Firmenwertes die marktmäßigen Komponenten, die zur Entstehung des Firmenwertes führen, als unwesentlich zurücktreten läßt. Nach Schmalenbach wird der Wert einer Unternehmung

---

[20]) Schmalenbach, Finanzierungen S. 44.
[21]) Schmalenbach, Finanzierungen S. 44.
[22]) Schmalenbach a. a. O. S. 46.

allein bestimmt, „abgesehen von dem begrenzten Vorkommen derartiger Unternehmungen, von der Geeignetheit dieser Anstalt, nützliche Dinge herzustellen oder nützliche Dinge zu verrichten“ [23]). Dieser Nutzen ist nach seiner Meinung zustande gekommen durch das Zusammenwirken aller in einer Unternehmung vereinigten Vermögensteile. Der Gesamtwert der Unternehmung wird aber ein grundsätzlich anderer sein, als das in der Bilanz ausgewiesene Vermögen, weil für die Bestimmung der Höhe des Vermögens der Unternehmung der Ertrag entscheidend ist. Für Schmalenbach stellt die Bilanz lediglich den „Kräftespeicher der Unternehmung“ dar [24]). Die Bilanz muß also sämtliche Kräfte der Unternehmung aufzeigen, die in den nächsten Betriebsperioden wirksam sind. Diese Theorie konsequent auf das Problem des Firmenwertes angewendet, bedeutet, daß nach der dynamischen Bilanztheorie der Firmenwert dann unbedingt in der Bilanz erscheinen muß, sofern dieser in der nächsten Betriebsperiode ertragssteigernd wirkt. Damit wird zum Ausdruck gebracht, daß der Firmenwert in der dynamischen Bilanz deswegen seine Berechtigung hat, weil er als Teil des „Kräftespeichers der Unternehmung“ die Ursache für die Ertragssteigerung bildet. Eine Lösung aber, die wegen Verkennung des eigentlichen Wesensinhaltes des Firmenwertes, als nicht befriedigend angesehen werden kann.

3. Heinrich Nicklisch.

Noch deutlicher als bei Schmalenbach tritt die Auffassung von der Einzelwirtschaft als selbständigem Organismus bei Nicklisch hervor. Seine Wirtschaftsauffassung ist als eine individualistisch atomistische zu bezeichnen. Einige Äußerungen von Nicklisch mögen dafür zeugen. „Die Betriebe stehen als die Gebilde der Wirtschaft vor uns, in denen sich der Wertumlauf vollzieht und zwar als Umlauf innerhalb eines Ganzen und Gliedes zugleich.“ „Der eigene Umlauf der Betriebe ist der Kern alles Betriebswirtschaftlichen. Um ihn herum und in ihn eingreifend finden sich alle Probleme, die sich aus der Gliedschaft des Betriebes ergeben.“ [25]) Wirtschaft aber ist mehr als eine bloße Summe von gleichartigen Gebilden, die nach bestimmten Gesetzen funktioniert; vielmehr ist Wirtschaft ein wohlgeglie-

[23]) Schmalenbach, Dynamische Bilanz S. 82.
[24]) Schmalenbach, a. a. O. S. 121.
[25]) Nicklisch, Die Betriebswirtschaft, Stuttgart 1932, S. 159.

dertes Ganzes, dessen einzelne Glieder die Einzelwirtschaften darstellen und deren Aufgabe es ist, sich so dem Ganzen anzupassen, daß ein reibungsloser Ablauf des Wirtschaftsprozesses gewährleistet ist. Damit „wird für die Einzelwirtschaft die marktwirtschaftliche Orientierung entscheidend: Die Einzelwirtschaft erscheint als Glied der Gesamtwirtschaft, d. h. als Erwerbswirtschaft“ [26]).

Die atomistisch-individualistische Einstellung von Nicklisch hat ihn sogar dazu verleiten lassen, zu behaupten, daß im Betriebe „Werte“ geschaffen würden. Nicklisch bezeichnet geradezu das Wertproblem als „das betriebswirtschaftliche“ [27]). „Wirtschaftlicher Wert bildet sich nur, wenn es Arbeit macht, die Bedürfnisbefriedigung zu sichern.“ [28]) Das bedeutet so viel als, daß die Wirkungen der Arbeitsleistung, Güter und Leistungen, als Werte aufzufassen sind.

Diese Hypothese von der „Werte“schöpfung im Betriebe hat Nicklisch auch bei der Erklärung des Firmenwertes zur Anwendung gebracht.

Im Firmenwert sind sämtliche Werte enthalten, die den Ruf eines selbständigen Betriebes ausmachen. Solche Werte können sein „persönliche Werte“, „Werte des Standorts“, „Werte aus den Außen- und Innenverhältnissen des Betriebes“, „Werte der Kundschaft“ usw.[29]). Daneben kommen aber auch noch Werte in Betracht, die aus „Ausgaben für die Vorbereitung der Innenorganisation, für Umstellungspläne“ und ähnlichem resultieren, also Werte, „die weder im Wert der Anlagen, noch in einem anderen Teilwert des Vermögens Ausdruck finden können“ [30]). Die Höhe des Firmenwertes wird also bestimmt durch die Werte, die am Namen der Firma haften. Der Firmenwert als solcher besitzt keine Verkehrsfähigkeit, dieser ist vielmehr unmittelbar mit dem Betriebe verbunden. „Der Charakter des Firmenwertes wird deutlicher, wenn sein Zusammenhang mit dem Wertumlauf ins Auge gefaßt wird.“ [31]) Nicklisch erläutert dies an dem Beispiel der Betriebsumstellung. Wird im Betriebe eine Umstellung vorgenommen, so müssen Ausgaben gemacht werden, die nur mit dem Betriebsganzen in Beziehung gebracht werden

[26]) Preiser, Gestalt und Gestaltung der Wirtschaft, Tübingen 1934., S 35.
[27]) Nicklisch a. a. O. S. 35.
[28]) Nicklisch a. a. O. S. 40.
[29]) Nicklisch a. a. O. S. 230.
[30]) Nicklisch a. a. O. S. 230.
[31]) Nicklisch a. a. O. S. 231.

können. Es kann infolgedessen nur der Name der Firma als Träger dieses Wertes in Frage kommen, der als zusätzlicher Vermögensteil zu dem übrigen Vermögen hinzutritt. „Der Sinn dieser Beträge ist, daß sie getragen werden können, weil nach der Vorschau erwartet werden darf, daß sie spätere Erlöse nach und nach zurückerstatten." [32]) Diese Aufwendungen bringen eine bestimmte Leistung hervor, die sich über eine Reihe von Perioden erstreckt und werden allmählich durch spätere Erlöse dem Betrieb wieder zurückerstattet. Die noch nicht zurückerstatteten Beträge stellen Aufwandwert dar, der noch nicht am Wertumlauf teilgenommen hat. Doch kann von Werten nur solange gesprochen werden, als mit Sicherheit angenommen werden kann, daß die „planmäßigen Deckungsreste" durch spätere Erlöse gedeckt werden. Diese Deckungsreste sowie der Wert der Kundschaft bilden die Hauptwerte, wie sie in der Firma zum Ausdruck kommen.

Die Erklärung des Firmenwertes als eines durch den Betrieb geschaffenen Wertes, muß als gänzlich unhaltbar zurückgewiesen werden. Nicklisch ist hier von Vorstellungen ausgegangen, die die Nationalökonomie seit langem überwunden hat. Werte bilden sich, nach Nicklisch, als Wirkungen von Arbeitsleistung zwecks Bewirkung von Bedürfnisbefriedigung [33]). Der Wert ist somit nach seiner Meinung vergegenständlichte, kristallisierte Arbeit. Diese Auffassung steht aber in bedenklichem Widerspruch zu anderen Gedankengängen von Nicklisch. „Von dem, was durch Leistung hervorgebracht ist, ist tatsächlich nur alles das Wert, was sich dem Bedarfsgesamt gegenüber als Wert behaupten kann . . ., während alles darüber hinaus Geleistete für die Wirtschaft wertlos ist." [34]) Es werden also zwei Größen aufeinander bezogen, die Arbeitsleistung einerseits und der Befriedigungswert andererseits. „Aus diesem Verhältnis von Leistung und Geleistetem baut sich die Wirtschaft auf." [35]) Auf die Einzelwirtschaft übertragen bedeutet dies, daß ihre Leistungen nur dann Wert darstellen, „soweit durch Hervorgebrachtes ein Bedarfsgesamt erfüllt wird" [36]). Es ist Aufgabe der Einzelwirtschaft, durch Auffinden des spezifischen Wertvolumens und dementsprechende Produktionsregelung, „die letzte Abstimmung

[32]) Nicklisch a. a. O. S. 231.
[33]) Nicklisch a. a. O. S. 41.
[34]) Nicklisch a. a. O. S. 67.
[35]) Nicklisch a. a. O. S. 41.
[36]) Nicklisch a. a. O. S. 74.

der Wirtschaft zu erreichen, wenn nicht unmittelbar, so mittelbar, wenn nicht gut, doch so gut als möglich“ [37]).

Mit diesen Äußerungen anerkennt aber Nicklisch die Abhängigkeit der Wertbildung von dem Markte. Denn in der Marktwirtschaft erlangen die Güter erst dann wirtschaftlichen „Wert“, wenn für sie Nachfrage am Markte besteht, d. h., wenn für sie ein Preis bezahlt wird. Die Wertbildung vollzieht sich daher niemals innerhalb der Einzelwirtschaft, sondern stets am Markte. Er ist die oberste Instanz in wirtschaftlichen Dingen und entscheidet darüber, ob die von der Einzelwirtschaft erzeugten Produkte und Leistungen Werte darstellen oder nicht. Die wichtigste Aufgabe für die Einzelwirtschaft besteht somit darin, ihre Produktion entsprechend den Bedürfnissen des Marktes zu regeln.

Die Auffassung von Nicklisch, daß sich die Regelung der Gesamtwirtschaft auf Grund bestimmter Wertvorstellungen der Wirtschaftssubjekte von der Einzelwirtschaft her vollzieht, ist somit abzulehnen. Die Regelung der Gesamtwirtschaft erfolgt vielmehr durch die Preisbildung am Markte, die am Markte die wichtige Aufgabe innehat, die Nachfrage mit dem Angebot in Übereinstimmung zu bringen. Alle Wertvorstellungen der einzelnen Wirtschaftssubjekte gehen in der Massenhaftigkeit der beiden großen Marktparteien, der Anbieter und der Nachfragenden, unter. „Das Ergebnis hängt schließlich nicht ab von dem individuellen Wollen, den subjektiven Wertschätzungen, sondern von der objektiven Marktlage, d. h. von dem Verhältnis der Gesamtmenge, die effektiv angeboten, und der Gesamtmenge, die effektiv verlangt wird.“ [38]) Für die Einzelwirtschaft kommt daher für die Regelung ihrer Produktion nur die marktwirtschaftliche Orientierung in Betracht; denn richtunggebend für die Produktion ist allein die Preisgestaltung des Marktes. Der Preis aber wird allein bestimmt von der objektiven Marktlage, d. h. von dem Verhältnis der tatsächlich angebotenen Gütermenge und der kaufkräftigen Nachfrage.

Nicklisch hat also Unrecht, wenn er meint, daß der Wert stets „Binnenwert“ sei und daß auch in der Wirtschaft selbständiger arbeitsteiliger Betriebe die Bildung von Wert außerhalb von Betrieben nicht denkbar ist [39]). „Wert“ wird stets

---

[37]) Nicklisch a. a. O. S. 74.
[38]) Weber, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, München 1930, S. 206.
[39]) Nicklisch a. a. O. S. 84.

nur auf dem Markt gebildet. Erst muß die durch den Betrieb erzeugte Gütermenge auf dem Markte zu einem bestimmten Preise Absatz gefunden haben. Dieser wird aber nicht vom Betriebe bestimmt, sondern vom Markte verliehen. „Nur bei der isolierten Wirtschaft eines Robinson kann man von Wertschöpfung reden, weil es hier gar keine anderen Wertungen gibt als die, die Robinson vornimmt." [40]) In der Marktwirtschaft gibt es aber überhaupt keinen „Wert", sondern nur einen Preis.

Wenn Nicklisch seine Auffassung vom Wert als „Binnengröße" endlich noch damit zu verteidigen sucht, „daß, wenn der Betrieb zwischen Ausgaben und Einnahmen an seinen Werten „Gewinne" erzielt oder „Verluste" erleidet, diese nur aus dem Betriebe heraus in die Umwelt wirken können" [41]), so ist auch dieses Argument zurückzuweisen. Gewinne oder Verluste sind stets, abgesehen von einer besonders ungünstigen Kostenstruktur des Betriebes, auf die mehr oder weniger zweckmäßige Anpassung der Produktion an die Marktlage zurückzuführen. Sind Gewinne erzielt worden, so sind solche als Prämie einer richtigen Unternehmerpolitik aufzufassen; sind aber Verluste entstanden, so sind solche als Strafe für eine Nichtberücksichtigung der Marktlage und deshalb falscher Unternehmerpolitik anzusehen. „Die Logik des Unternehmers ist aber nichts anderes als die logische Schlußfolgerung aus den Notwendigkeiten und Möglichkeiten des Marktes und der Marktpreise." [42])

2. Das Wesen des Firmenwertes.

Die in die Gesamtwirtschaft eingegliederten Einzelwirtschaften haben die Aufgabe, den Markt mit Gütern und Leistungen zu versorgen. Als Glied eines übergeordneten Ganzen erzeugt die Einzelwirtschaft nicht mehr die Produkte, die sie für ihren unmittelbaren Konsum benötigt, sondern alle Einzelwirtschaften zusammen produzieren das sogenannte Sozialprodukt, das dann erst nachträglich in Form der Auseinandersetzung der einzelnen Glieder unter sich wieder auf die Einzelwirtschaften verteilt wird. „Die Höhe der individuellen Versorgung hängt daher nun nicht mehr bloß vom Ergebnis der individuellen Produktionsleistung ab, sondern auch von dem Schlüssel, nach dem das Sozialprodukt verteilt wird, d. h. von der Konkurrenz

[40]) Preiser a. a. O. S. 33.
[41]) Nicklisch a. a. O. S. 84.
[42]) Weber a. a. O. S. 207.

der einzelnen Glieder der Wirtschaftsgesellschaft um ihren Anteil am Sozialprodukt."[43]) Preiser nennt den Verteilungsprozeß, in dem sich der Einzelne seinen Anteil am Sozialprodukt sichert, in Anlehnung an Max Weber „Appropriation". Beide Begriffe, Produktion und Appropriation, sind aber streng auseinanderzuhalten. In beiden Fällen haben wir es mit einer Aneignung oder Beschaffung zu tun; im ersten Fall haben wir es mit mengenmäßigen Vorstellungen, im zweiten Fall mit marktmäßigen Vorstellungen zu tun, dementsprechend unterscheidet auch Preiser naturalökonomische und sozialökonomische Betrachtungsweise[44]). Anders ausgedrückt heißt das, daß wir es bei naturalökonomischer Betrachtungsweise mit ganz auf sich gestellten Wirtschaftseinheiten zu tun haben, während wir bei sozialökonomischer Betrachtungsweise an eine, in ein übergeordnetes Ganzes eingegliederte Einzelwirtschaft denken, die mit den übrigen Einzelwirtschaften auf das engste verflochten ist. In der Marktwirtschaft wird daher die sozialökonomische Betrachtungsweise gegenüber der naturalökonomischen dominieren. Die Einzelwirtschaften sind bei dieser Wirtschaftsordnung auf die enge Verflechtung miteinander geradezu angewiesen. Der Einzelne kann die von ihm begehrten Güter nur auf dem Wege des Austausches gegen Hingabe seiner eigenen Erzeugnisse erwerben (appropriieren). Dementsprechend wird auch die Appropriation gegenüber der Produktion an Bedeutung überwiegen. Die in den Markt eingeordnete Einzelwirtschaft hat in Erfüllung ihrer wichtigsten Aufgabe stets danach zu trachten, den Bedürfnissen des Marktes Rechnung zu tragen. Sowohl hinsichtlich der Produktionsmenge als auch der Richtung der Produktion, ist allein die Nachfrage des Marktes entscheidend; wird diese nicht genügend berücksichtigt, so ist die Produktion wertlos. Die richtige Einordnung der Einzelwirtschaft in den Markt dürfte also für den Erfolg der Appropriation entscheidend sein.

Die Erfüllung dieser lebenswichtigen Aufgabe durch die Einzelwirtschaft wird bei jedem Unternehmer als selbstverständlich vorausgesetzt. Dennoch kann es nicht ausbleiben, daß bei den verschiedenen Einzelwirtschaften, auch bei genauester Erfüllung ihrer Aufgabe, der Erfolg der Appropriation ein verschieden großer sein wird. Der Erfolg der Appropriation wird von der Höhe des Ertrages abhängen, den die Einzelwirtschaften bei der Befriedigung der volkswirtschaftlichen Bedürfnisse erzielen. Je größer der Ertrag, desto größer ist die Summe der Tauschmittel, mit deren Hilfe die Einzelwirtschaft, die von ihr begehrten Güter durch Tausch appropriieren kann. In der

[43]) Preiser a. a. O. S. 13.
[44]) Preiser a. a. O. S. 11.

Marktwirtschaft besteht aber hinsichtlich der Ertragserzielung der Einzelwirtschaften größte Verschiedenheit. Die Einzelwirtschaften, die sich bemühen, den Markt mit den erforderlichen Gütern oder Leistungen zu versorgen, werden sich dafür solcher Produktionsmittel bedienen, die den höchsten Ertrag abwerfen. Tatsächlich bestehen aber hinsichtlich der Qualität und Organisation der Produktionsmittel große Unterschiede. „Wird der Preis nun durch die unter den ungünstigsten Umständen zustande gekommene, aber für die Befriedigung des Gesamtbedarfs noch notwendige Produktion bestimmt, so erhalten die Besitzer der besseren Produktionsinstrumente, einen über die Produktionskosten hinausgehenden Extraprofit, den wir „Rente" nennen." [45]) Eine Rente kann aber auch darin begründet sein, daß die am Markte angebotenen Güter und Leistungen von Natur aus knapp sind oder künstlich knapp gehalten werden und den Gesamtbedarf nicht zu befriedigen vermögen. Schließlich kann noch von Rente gesprochen werden, wenn bei besonders riskanter Produktion dem Produzenten ein um die Risikoprämie erhöhter Preis bezahlt wird. Bei der Rente handelt es sich also um keine singuläre, sondern um eine durchaus generelle Erscheinung, die in allen Wirtschaftszweigen vorkommt; die Grundrente stellt nur einen Spezialfall der allgemeinen Rentenerscheinung dar. Schumpeter und schon vor ihm Schäffle und Mangoldt haben in verschiedenen Arbeiten die klassische Grundrententheorie in dieser Weise erweitert.

Insgesamt läßt sich das Rentenvorkommen auf drei Gründe zurückführen: Monopolstellung, Pionierleistung des Unternehmers und Verschiedenartigkeit der Kosten. Diese verschiedenen Rentenvorkommen sollen im folgenden eingehender erörtert werden.

1. Die Rente aus der Monopolstellung.

In der Marktwirtschaft wird man dann von Monopolstellung sprechen, wenn eine geschlossene Marktpartei den unter sich nicht einigen Marktgegnern am Markte gegenübertritt; und zwar unterscheidet man sowohl Angebotsmonopol wie Nachfragemonopol, praktisch bedeutsam ist aber nur das Angebotsmonopol. Während beim Nichtvorhandensein eines Monopols sich die Einzelwirtschaften stets an der objektiven Marktlage zu orientieren haben, da ihre subjektiven Erwägungen in der Massenhaftigkeit der beiden großen Marktparteien verschwinden, kann man bei Vorhandensein eines Monopols auf der Seite einer der beiden Marktparteien, meist der Angebotsseite, von einer sol-

[45]) Weber a. a. O. S. 282.

chen Vielheit von subjektiven Schätzungen und Erwägungen nicht mehr reden, sondern an ihre Stelle tritt ein planmäßiges Vorgehen der Anbieter, mit dem Ziele, einen möglichst günstigen Preis zu erzielen. Immer aber muß sich die Monopolpartei der Grenzen ihrer monopolistischen Preispolitik bewußt bleiben, die ihr von der begrenzten kaufkräftigen Nachfrage seitens der Käufer gezogen sind. Von großem Einfluß auf die monopolistische Preispolitik wird auch die Elastizität der Nachfrage sein; bei unelastischer Nachfrage werden höhere Preise erzielt werden können als bei elastischer Nachfrage. Weiter muß berücksichtigt werden die Neugründungen von „Außenseitern", die eventuelle Konkurrenz von Ersatzprodukten oder Einfuhr von ähnlichen Gütern aus dem Ausland. In erster Linie aber wird der Monopolpreis abhängen von den Nutzenschätzungen der Konsumenten, diese aber werden wieder abhängen von den höheren Nutzenschätzungen, die die Konsumenten für andere Güter haben [46]). Gelingt es der Monopolpartei, bei Berücksichtigung aller dieser Momente, einen über den Produktionskostenpreis hinausgehenden Preis zu erzielen, so kommt sie in den Besitz einer Monopolrente.

Keineswegs aber bleibt die Monopolrente lediglich auf die Sachgüter beschränkt. Auch bei persönlichen Leistungen können Monopoleinkommen eine große Rolle spielen. „Wer eine wenig oder nicht ersetzbare Leistung anzubieten vermag, gleicht durch monopolistische Ausnutzung seiner Stellung den Nachteil gegenüber dem monopolistischen Warenverkäufer aus, daß er sein Angebot nicht zu vermehren vermag." [47]) Auch hier kann man von einer Monopolrente sprechen; diese wird gleich jenem Extraprofit sein, den der Inhaber einer unersetzbaren Leistung gegenüber den Besitzern von nur durchschnittlicher Leistung erzielt.

2. Die Rente aus der Pionierleistung des Unternehmers.

Das wirtschaftliche Motiv jeder Unternehmertätigkeit ist das Streben nach einem Gewinn. Die Höhe des erzielten Gewinnes bildet einen Gradmesser für die erfolgreiche Tätigkeit des

[46]) Liefmann, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, 2. Bd. Stuttgart 1919, S. 472.
[47]) Liefmann a. a. O. S. 474.

Unternehmers. Das Gewinnstreben ist aufs engste mit dem Arbeiten und Wagen des Unternehmers verbunden. Die spezifische Unternehmertätigkeit liegt insbesondere darin, je nach der gegebenen Marktlage die zweckmäßigste Kombinationsmöglichkeit zwischen dem persönlichen Produktionsfaktor, der Arbeit, und den sachlichen Produktionsfaktoren, dem Boden und Kapital zu finden und die erzeugten Produkte so gewinnbringend wie möglich zu verwerten. Dazu bedarf es aber immer wieder neuartiger Entschlüsse des Unternehmers, denn je häufiger sich die wirtschaftlichen Daten ändern, umso mehr muß der Unternehmer zu raschem Handeln und Wagen bereit sein. Der echte Unternehmer darf sich bei seinem Handeln nicht bloß im Gefolge anderer bewegen, sondern er muß vielmehr neue Gewinnmöglichkeiten aufspüren, indem er den anderen Unternehmern vorangeht. Er wird sich als Bahnbrecher und kühner Neuerer betätigen, der bei der Aufspürung von Erfolgsmöglichkeiten neue Wege einschlägt und neue Kombinationen durchsetzt. Bei der Einschlagung solcher neuer Produktionsumwege kann allerdings der Unternehmer für sein Wagen keine besondere Risikoprämie in seiner Kalkulation in Ansatz bringen, denn es handelt sich hier um anormale Wege, die gesellschaftlich noch nicht anerkannt sind. „Aber dafür zieht er eher als andere den möglichen Nutzen aus besseren Produktionseinrichtungen, dem Erschließen neuer Absatzmärkte.“ [48]) Dieser Nutzen, der für den wagemutigen Unternehmer den Charakter eines Mehrertrages hat, ist aber vorübergehender und riskanter Natur (Quasirente) und kommt mit dem Nachahmen der neuen Produktionsmethoden durch andere Unternehmer allmählich zum Verschwinden. Die Mehrerträge, die dem Unternehmer als Belohnung für seine Pioniertätigkeit zufließen, werden insbesondere einem besonders hohen Risiko ausgesetzt sein, welches die Mehrerträge noch nachträglich mindern kann.

Das Risiko läßt sich in der Hauptsache auf zwei Gründe zurückführen, auf technische und wirtschaftliche [49]). Risiken, die durch technische Ursachen bedingt sind, sind insbesondere die Gefahr des technischen Mißlingens bei Anwendung von neuen technischen Mitteln. Die wirtschaftlich bedingten Risiken sind eine Folge des ungeheuer komplizierten Wirtschaftsprozesses. Diese Risiken sind vor allem begründet „in der außerordentlich

[48]) Weber, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, S. 281.
[49]) Liefmann a. a. O. S. 484.

weit getriebenen Spezialisation, die manche Anbieter sehr weit von dem letzten Bestimmungsgrund aller Erwerbstätigkeit, von der Nachfrage der Konsumenten, entfernt“ [49]). Dies kann dazu führen, daß die Einzelwirtschaften die Marktverhältnisse falsch einschätzen und die Folge davon eine Disproportionalität zwischen Angebot und Nachfrage ist. Die Risiken sind aber in den einzelnen Produktionszweigen durchaus verschieden. Sie werden besonders groß sein in jenen Fällen, in denen die Einzelwirtschaften mit stark wechselnder Nachfrage zu rechnen haben und sie werden geringer sein bei konstanter Nachfrage. Trotzdem aber ist die Wirkung des Risikos in allen Fällen dieselbe. „Es führt bei gleichen Ertragsaussichten zu einem geringeren Angebot da, wo das Risiko größer ist, bzw. es bewirkt, daß, wenn in einem riskanten Erwerbszweige nicht höhere Erträge in Aussicht stehen, sich ihm, theoretisch gesprochen, überhaupt keine Erwerbstätigen zuwenden werden.“ [50]) Die Einzelwirtschaften werden sich erst dann solchen Produktionszweigen zuwenden, wenn ihnen von Seiten der Nachfragenden, ein um eine Risikoprämie erhöhter Preis bezahlt wird, der ihnen Aussichten auf einen höheren Ertrag gibt und damit erst den Anreiz schafft, sich solchen Produktionszweigen zuzuwenden.

3. Die Rente aus der Verschiedenartigkeit der Kosten.

Eine in der Wirtschaft oft zu beobachtende Erscheinung ist die Verschiedenheit des Ertrags bei Unternehmungen desselben Erwerbszweiges. Die Einzelwirtschaften werden sich bei der Erfüllung ihrer volkswirtschaftlichen Aufgabe, die wirtschaftlichen Bedürfnisse zu befriedigen, solcher Produktionsmittel bedienen, die den höchsten Ertrag erzielen. Die Qualität der Produktionsmittel, die an der Produktion beteiligt sind, ist aber eine recht verschiedene und dementsprechend auch die Kostengestaltung. Nur so ist es dann zu erklären, daß bei gleichen Preisen solch enorme Verschiedenheiten der Erträge bei Unternehmungen derselben Produktionsbranche auftreten können. Da der Preis auf die Dauer auch dem teuersten Produzenten noch die Produktionskosten ersetzen muß, soweit dieser noch zur Befriedigung des Gesamtbedarfs nötig ist, so erhalten alle Produzenten, die unter diesem Preis produzieren können, einen Extraprofit in Form einer Differentialrente. Damit soll aber nicht gesagt sein,

[50]) Liefmann a. a. O. S. 486.

daß die geringen Kosten die letzte Ursache der Differentialrenten sind. Wohl sind die Differentialrenten in den niederen Kosten begründet, ihre letzte Ursache liegt aber allein in den Wertschätzungen der Konsumenten. Da die Konsumenten einen bestimmten Preis bezahlen, der es auch noch den teuren Produzenten gestattet, für dieses Angebot Kosten aufzuwenden, erzielen die billigeren Produzenten eine Differentialrente. Kostenaufwendungen sind also nicht die Ursache des Ertrages, diese werden vielmehr in Erwartung der künftigen Preise, die den Ertrag erst zur Folge haben, aufgewendet[51]).

Das Auftreten des Firmenwertes im Wirtschaftsleben läßt sich immer auf eine der drei erwähnten Rentenmöglichkeiten zurückführen. Die Erscheinung des Firmenwertes bringt zum Ausdruck, daß die Mehrerträge als Exportprofit allen jenen Einzelwirtschaften zufließen, die ihre wichtigste Aufgabe, die ihnen von der Wirtschaft gestellt wird, Anpassung an den Markt, erfüllt haben und daneben noch in der Aufspürung von Rentenmöglichkeiten erfolgreich waren. Damit ist zugleich auch ausgesprochen, daß die Einzelwirtschaft als solche überhaupt nicht existieren kann, sondern nur als Glied der Gesamtwirtschaft denkbar ist. Aber gerade diese fundamentale Erkenntnis fehlt der Betriebswirtschaftslehre, wenn sie die Gesamtwirtschaft von der Einzelwirtschaft her verstehen will, oder ihr Ziel — wie muß der Einzelne wirtschaften, damit die Versorgung der Gesamtwirtschaft optimal ist? — vom Betriebe aus zu erreichen versucht. Bei diesem Problem ist der Betrieb als Erkenntnisobjekt gänzlich ungeeignet, weil hier das Wesentliche der Fragestellung ausgeschaltet wird: „Die Gliedhaftigkeit der Einzelwirtschaft, aus der heraus allein die entscheidenden Probleme zu lösen sind.“[52]) Wenn aber die Einzelwirtschaft nur als Glied der Gesamtwirtschaft denkbar ist, können auch sämtliche Probleme, die sich zwischen der Einzelwirtschaft und der Gesamtwirtschaft ergeben, nur vom Ganzen her gelöst werden. So wird auch der Firmenwert, nicht von der Einzelwirtschaft, sondern von der Gesamtwirtschaft her bestimmt, und die mit ihm zusammenhängenden Probleme können deshalb nicht von der Einzelwirtschaft aus, sondern nur von der Gesamtwirtschaft aus betrachtet und gelöst werden.

---

[51]) Liefmann a. a. O. S. 500.
[52]) Preiser, a. a. O. S. 50.

III. Kapitel.

Die Ermittlung des Firmenwertes.

1. Grundsätzliches.

Die Einzelwirtschaften, denen es zur Aufgabe gemacht ist, den Markt mit Gütern und Leistungen zu versorgen, werden mit verschieden großem Erfolg diese Aufgabe erfüllen können. Je nachdem der Unternehmer in der Aufspürung von Rentenmöglichkeiten erfolgreich war, wird der Ertrag ein verschieden großer sein. Da aber der Ertrag, den eine Einzelwirtschaft erzielt, bei der Feststellung des Gesamtwertes einer Unternehmung entscheidenden Einfluß ausübt, wird dementsprechend auch der Gesamtwert der Unternehmung je nach der Höhe des Ertrages eine verschiedene Höhe annehmen. Der Gesamtwert einer Unternehmung mit überdurchschnittlichem Ertrag wird demnach höher sein, als der Wert einer solchen mit nur durchschnittlichem Ertrag; denn die glücklichen Eigentümer solcher qualifizierten Unternehmungen werden erst dann geneigt sein, ihre Unternehmung zu veräußern, wenn sie neben der vollen Vergütung des Sachwertes (Reproduktionswertes) auch noch eine Vergütung für die Rentenquellen erhalten, aus denen der Mehrertrag fließt. Der Wert dieser Sondervergütung stellt aber nichts anderes als den Wert der kapitalisierten Mehrerträge dar. Eine Tatsache, die der Volkswirtschaftslehre schon längst bekannt ist (z. B. die Kapitalisierung der Grundrente), über die aber in der Betriebswirtschaftslehre noch große Unklarheit herrscht. In der Betriebswirtschaftslehre wird häufig noch der Firmenwert als Ursache der Mehrerträge angesehen; es wird dabei übersehen, daß dieser vielmehr erst als eine Wirkung der vorhandenen Rentenquellen entstehen kann. Da aber die Rente Folge des Preises und nicht Ursache desselben ist, der Preis aber auf dem Markte gebildet wird, so wird der Firmenwert stets der Ausdruck einer besonders günstigen Stellung der Einzelwirtschaft in der Marktwirtschaft sein. Der Firmenwert wird umso größer sein, je erfolgreicher der Unternehmer in der Aufspürung von Rentenquellen war und er wird umso geringer sein, je weniger erfolgreich sich der Unter-

nehmer als „Bahnbrecher" betätigt hat. Ist demnach das Zustandekommen des Firmenwertes nur aus den Beziehungen der Einzelwirtschaft zur Gesamtwirtschaft heraus denkbar, so muß der betriebswirtschaftliche Versuch, den Firmenwert als eine auf dem Wege der Werteschöpfung im Betriebe zustande gekommene Größe zu erklären, als nicht befriedigend zurückgewiesen werden. Der Firmenwert als solcher kann vom Betriebe nicht gebildet werden, er stellt eine Größe dar, die außerhalb der betrieblichen Sphäre zustande gekommen ist. Das Zustandekommen des Firmenwertes hängt nicht so sehr von den gemachten Aufwendungen, sondern von der Ertragserzielung der Unternehmung auf dem Markte ab.

Wie schon oben festgestellt wurde, läßt sich der Firmenwert immer auf eine der drei Rentenmöglichkeiten zurückführen: die Rente aus der Monopolstellung, die Rente aus der Pionierleistung des Unternehmers und die Rente aus der Verschiedenartigkeit der Kosten. Allen Unternehmern, die über solche Rentenmöglichkeiten verfügen und in der Ausnutzung derselben erfolgreich waren, wird als Lohn ein erhöhter Ertrag zufließen. Diese Mehrerträge aber wirken erhöhend auf den Gesamtwert der qualifizierten Unternehmungen; ihr Gesamtwert wird um eine bestimmte Summe höher sein als der Gesamtwert jener Unternehmungen, deren Leiter sich nicht als „Bahnbrecher" betätigen und denen infolgedessen ein entsprechend geringerer Gewinn zufließt. Jener Differenzbetrag, um den der Gesamtwert der qualifizierten Unternehmung höher ist als der Gesamtwert der Grenzunternehmung, stellt den Firmenwert dar. In ihm verkörpert sich der Wert der Rentenquellen, deren Vorhandensein die Voraussetzung für das Zustandekommen des Firmenwertes bildet.

Die Ermittlung des Firmenwertes kann auf zwei grundsätzlich verschiedene Arten erfolgen, nach der direkten und indirekten Methode.

Die direkte Methode, wie sie insbesondere von Schmidt[1]) vertreten wird, versucht den Firmenwert direkt aus den Wirkungen der Rentenquellen, den Mehrerträgen, zu ermitteln. Sie stellt zunächst genaue Untersuchungen über das Zustandekommen des zu berechnenden Firmenwertes an, ob der zugrunde zu legende Mehrertrag personalbedingt oder vermögensbedingt, dauernd oder nur vorübergehend ist. Dabei werden sich aber gewisse Korrekturen an dem Mehrertrag nicht vermeiden lassen. Der bereinigte Mehrertrag ergibt dann kapitalisiert den Firmenwert.

Die indirekte Methode, deren Hauptvertreter Schmalenbach ist,

[1]) Schmidt a. a. O. S. 68 und S. 83.

ermittelt den Firmenwert indirekt aus dem Differenzwert zwischen dem Ertragswert (Zukunftsertragswert) und dem Reproduktionswert[2]). Schmalenbach stellt zu diesem Zwecke den Zukunftsertragswert, der ermittelt wird durch die Kapitalisierung des in Zukunft zu erwartenden Gewinnes, dem Reproduktionswert, wie er in der Bilanz zum Ausdruck kommt, gegenüber. Beide Werte, sowohl der Ertragswert wie der Reproduktionswert, weisen aber beträchtliche Mängel auf. Der Ertragswert wird in den meisten Fällen zu hoch sein, da gut rentierende Unternehmungen unter einer hohen Konkurrenzgefahr leiden und infolgedessen vom Ertragswert noch gewisse Abstriche zu machen sind. Andererseits ist aber der Reproduktionswert immer zu nieder, da dieser nur den Wert des toten Inventars darstellt und bei diesem der Wert der Organisation nicht in Ansatz gebracht worden ist. Der Gesamtwert der Unternehmung dürfte also in der Mitte zwischen beiden Werten liegen. Der Firmenwert ist nun nach Schmalenbach gleich der Differenz zwischen dem Gesamtwert der Unternehmung und dem Reproduktionswert. Auch bei dieser Methode kommt der Einfluß der Verschiedenartigkeit des Ertrages auf den Gesamtwert der Unternehmung zum Ausdruck. Je höher der Ertrag, desto höher wird der Ertragswert sein und dementsprechend wird sich auch der Gesamtwert der Unternehmung als Mittelwert zwischen dem Ertragswert und dem Reproduktionswert vergrößern. Auch hier ist genaueste Analyse des bei der Kapitalisierung zugrunde zu legenden Ertrages notwendig.

Nachdem wir nun über das Grundsätzliche bei der Ermittlung des Firmenwertes genügend Klarheit gewonnen haben, müssen wir uns noch eingehender mit jenen Größen beschäftigen, die bei der Ermittlung des Firmenwertes benötigt werden.

2. *Der Ertrag als Grundlage der Ermittlung des Firmenwertes.*

Für die Entstehung des Firmenwertes ist Voraussetzung das Vorliegen bestimmter Rentenquellen. Die Mehrerträge, die aus diesen Quellen fließen, sind die Ursache dafür, daß dem Unternehmer beim Verkauf seiner Unternehmung neben der vollen Vergütung des Sachwerts noch eine Sondervergütung für den Firmenwert bezahlt wird. Will man die Höhe des Firmenwertes bestimmen, so wird es notwendig sein, den Wert jener Faktoren festzustellen, die zu einem Mehrertrag geführt haben; diese Faktoren aber sind, wie bereits festgestellt

[2]) Schmalenbach, Finanzierungen S. 44.

wurde, jene schon mehrfach erwähnten drei Rentenquellen: die Rente aus der Monopolstellung, die Rente aus der Pionierleistung des Unternehmers und die Rente aus der Verschiedenartigkeit der Kosten. Da sich die Rentenvorkommen aus den Beziehungen der Einzelwirtschaft zur Gesamtwirtschaft ergeben, ergibt sich nun die Schwierigkeit der Feststellung des Wertes dieser Rentenquellen, da diese keine leicht erfaßbaren Größen darstellen, wie z. B. die Kosten, die sich jederzeit in Zahlen erfassen lassen. Die Rentenquelle als solche können wir nicht erfassen, was wir aber unmittelbar von ihr erfassen können, sind die Wirkungen derselben, die Mehrerträge. Bei der Feststellung des Wertes der Rentenquellen ist also von Mehrerträgen auszugehen und von der Höhe und Art der Mehrerträge ist dann auf den Wert der Rentenquellen zu schließen.

Da der Firmenwert stets auf drei Rentenmöglichkeiten zurückzuführen ist, ist es notwendig, daß wir uns mit den Mehrerträgen, als den Wirkungen der Rentenquellen, noch etwas ausführlicher beschäftigen. Haben wir über die Eigenschaft der jeweils vorliegenden Rentenart genügend Klarheit gewonnen, so bedarf es nur noch geringer Mühe, den Firmenwert zu ermitteln. Bei der direkten Methode wird dieser ermittelt durch die Kapitalisierung der bereinigten Mehrerträge; bei der indirekten Methode, die zunächst den Ertragswert der Unternehmung durch Kapitalisierung des Gesamtgewinnes (einschließlich Mehrerträge) feststellt, durch Kürzungen vom Differenzbetrag, der sich zwischen dem Ertragswert und dem Reproduktionswert ergibt.

1. Der Mehrertrag aus der Monopolstellung.

Der auf Grund von Monopolstellung erzielte Monopolpreis ist ein Preis, an dessen Zustandekommen Machtfaktoren beteiligt sind. Die Machtfaktoren, die der Monopolist bei der Preisbildung geltend machen kann, können beruhen auf staatlich verliehenen Konzessionen, auf Patenten, auf der Unvermehrbarkeit von Gütern und der relativen Seltenheit von qualifizierten persönlichen Leistungen; am häufigsten aber beruht die monopolistische Macht auf vertraglichen Verabredungen der Konkurrenten am Markte (z. Kartelle). Der Monopolist muß sich freilich stets bewußt sein, „daß sein Monopolgut nur ein Gut neben zahlreichen anderen ist, mit denen es den Wettbewerb aufnehmen muß, um Teile des begrenzten Einkommens

der Nachfragenden auf sich zu lenken“ [3]). Auch hier sind gewisse wirtschaftliche Faktoren der Preisbildung wirksam, die auch dann noch ihre Wirksamkeit besitzen, wenn scheinbar ein einzelner Monopolist nach seinem Belieben die Preise diktieren kann. Die Faktoren, welche auf die Preisbildung bestimmend einwirken, sind sowohl beim Monopolpreis, als beim Konkurrenzpreis dieselben. Als subjektive Preisbestimmungsfaktoren wirken auf die Monopolpreisbildung, von der Nachfrageseite her, die Kaufkraft und die Bedürfnisse der Käufer, während auf der Angebotseite das Streben nach größtmöglichem Reingewinn der Anbieter von Einfluß auf die monopolistische Preisbildung ist. Als objektive Preisbestimmungsfaktoren wären auf der Nachfrageseite die Elastizität der Nachfrage und auf der Angebotsseite die Menge der verfügbaren Monopolgüter bzw. die zu ihrer Erzeugung notwendigen Produktionsmittel zu nennen.

Dennoch besteht zwischen der Konkurrenzpreisbildung und der Monopolpreisbildung ein gewisser Unterschied. Bei der Konkurrenzpreisbildung ist es für den einzelnen Anbieter von vornherein unmöglich, den Preis unmittelbar oder mittelbar durch Verringerung der angebotenen Menge, zu seinen Gunsten zu verändern; er würde in einem solchen Falle Gefahr laufen, daß sich die Nachfrage von ihm abwendet und den konkurrierenden Anbietern zuwendet. Anders dagegen bei der monopolistischen Preisbildung. Hier ist den Monopolisten die Möglichkeit gegeben, den Preis, unmittelbar oder mittelbar, durch Begrenzung der abzusetzenden Menge zu regulieren. Dies bedeutet jedoch nun nicht, daß der Monopolist sowohl die Menge wie den Preis selbständig festsetzen kann. Zwischen der abzusetzenden Menge und dem jeweils anzusetzenden Preis besteht ein Verhältnis funktioneller Abhängigkeit. Eine in ihrer Größe fixierte Menge kann infolge der verschiedenen Schichtung der Nachfrage nur bei einem bestimmten Preis abgesetzt werden, und umgekehrt wird bei einem fixierten Preis nur eine bestimmte Menge nachgefragt. „Der Monopolist kann jeweils nur eine der beiden Größen, entweder Preis oder abzusetzende Menge, festsetzen; die andere Größe stellt sich dann „von selbst“, d. i. als Ergebnis des Wirkens der Nachfrageschichtung ein. Ob er nun mit der Festsetzung des Preises oder der abzusetzenden Menge vorgeht, die Schichtung der Nachfrage bewirkt, daß nur ein Preis bzw. eine bestimmte Menge zum größtmöglichen Erfolg führt und

[3]) Weber, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, S. 306.

schließt somit jede Willkür aus." [4]) Hieraus ergibt sich als Folgerung für den Monopolisten, entweder den Preis oder die Menge so zu regulieren, daß das Produkt aus diesen beiden Komponenten den höchsten Gewinn ergibt.

Welche Möglichkeiten ergeben sich nun für den Monopolisten seine Machtstellung auszunützen? Hierfür ist entscheidend die Wichtigkeit des monopolistischen Gutes für den Verbraucher. Je wichtiger das Gut für den Konsum des Nachfragenden ist, desto größer ist die monopolistische Macht des Monopolisten und destomehr hat es der Monopolist in der Hand, den Preis zu erhöhen. Umgekehrt wird bei Substitutionsmöglichkeit oder Entbehrlichkeit des Monopolgutes die ökonomische Macht des Monopolisten immer mehr sinken. Es wäre nun aber ein Irrtum zu glauben, daß der Monopolist bei unentbehrlichen Gütern den höchstmöglichen Preis fordere. Immer muß sich der Monopolist bewußt sein, daß, infolge der verschiedenen Schichtung der Nachfrage, einem bestimmten Preis eine entsprechende Nachfrage gegenübersteht. Aufgabe des Monopolisten wird nun sein, den günstigsten Preis oder die günstigste Mengenbegrenzung herauszufinden, um einen möglichst hohen Gewinn zu erzielen.

2. Der Mehrertrag aus der Pionierleistung des Unternehmers.

Der Mehrertrag aus der schöpferischen Unternehmertätigkeit ist etwas Spezifisches des einzelnen Unternehmens. Er beruht auf einer Vorzugsstellung, die der Unternehmer durch überdurchschnittliche Tätigkeit für das Unternehmen in der einen oder andern Hinsicht geschaffen hat. Diese Vozugsstellung der Unternehmung kann darin bestehen, daß er seinem Unternehmen einen gesicherten Kundenkreis, gute Bezugsquellen für Materialien oder im allgemeinen gute Beziehungen in der Geschäftswelt geschaffen hat. Am deutlichsten zeigt sich aber die Wirkung der Unternehmertätigkeit, wenn der Unternehmer mit seinem Unternehmen neue Wege einschlägt, wenn er neue technische Errungenschaften zum erstenmale in seinem Unternehmen verwertet. Nur solche Unternehmer, die sich als Führer über den Bereich des Bestehenden hinaus betätigen, sind nach Schumpeter Unternehmer im eigentlichen Sinne. „Führerschaft hat nur dort eine Funktion, wo es Neues, nicht schon erfahrungs- und

[4]) Mayer, „Monopolpreis", i. Handwörterb. d. Staatswiss. VI. Bd. S. 1027.

routinegemäß zu Erledigendes gibt."[5]) Das Wesen dieses Unternehmertums ist Initiative, aber nicht notwendig gedankliche Initiative, sondern die Durchsetzung und Verwertung neuer Gedanken in der Wirklichkeit.

Diese wahren Unternehmer, auf welche Schumpeter den Unternehmerbegriff beschränkt wissen will, sind es, die in der Wirtschaft den übrigen wirtschaftenden Individuen als Führer und Bahnbrecher vorangehen. Da die Stetigkeit des Kreislaufes von Produktion und Konsumtion im wesentlichen immer wieder dieselben Situationen schafft und die wirtschaftenden Individuen deshalb immer vor dieselben wirtschaftlichen Aufgaben gestellt werden, so erklärt es sich, warum die durchschnittlichen Wirtschaftssubjekte bei ihrem wirtschaftlichen Handeln sich in ausgefahrenen Bahnen bewegen. An sich würde das wirtschaftliche Handeln von den wirtschaftenden Individuen einen höheren Grad von Intelligenz, als ihnen zu eigen ist, erfordern; die Wiederholung der wirtschaftlichen Aufgaben, vor welche sich die Wirtschaftssubjekte gestellt sehen, bringt es jedoch mit sich, daß das Fehlen von überdurchschnittlicher Intelligenz und Aufgewecktheit zu einem gewissen Teil durch Routine und Erfahrung ersetzt werden können. Diese „Durchschnitts"unternehmer werden jedoch dann versagen, sobald sie sich infolge Datenveränderung der Wirtschaft vor neue Situationen gestellt sehen, wie z. B. Krisen. Routine und Erfahrung genügen nicht mehr zur Fortführung des wirtschaftlichen Handelns, es ist nunmehr ein gewisser Grad von Rationalismus und Aufgewecktheit nötig, um die neue Situation meistern zu können.

Die wahren Unternehmer sind es nun, die sich als Führer auf dem Gebiet der Wirtschaft betätigen. Als Führer der Wirtschaft werden sie bei ihrem Wirtschaften neue Wege einschlagen und die ganze Volkswirtschaft in neue Bahnen lenken. Um ihre Ziele zu verwirklichen, müssen diese Wirtschaftsführer über ihren Erfahrungsbereich und gewohnte Routine hinausgreifen. Ihre Genialität erlaubt ihnen neue Möglichkeiten einer Andersverwendung der Produktivkräfte herauszufinden und diese „neuen Kombinationen" dann in der Wirtschaft durchzusetzen. Im Erkennen und Durchsetzen solcher Möglichkeiten sieht Schumpeter die eigentliche Aufgabe der Unternehmer. Es handelt sich hier also immer „um die Durchsetzung einer anderen als der

[5]) Schumpeter, „Unternehmer" im Handwörterb. d. Staatswiss. 8. Bd. S. 482.

bisherigen Verwendung nationaler Produktivkräfte, darum, daß dieselben ihrer bisherigen Verwendung entzogen und neuen Kombinationen dienstbar gemacht werden“ [6]). Bei der Durchführung ihrer spezifischen Aufgabe, „neue Kombinationen“ durchzusetzen, werden die Unternehmer allerdings auf beträchtliche Schwierigkeiten stoßen. Diese Schwierigkeiten können sich ergeben aus der Durchführung der neuen Kombination selbst, zum andern aus dem Widerstand, den die soziale Umwelt dem Unternehmer entgegensetzt. Jede Durchsetzung einer neuen Kombination ist mit einem hohen Risiko verbunden, und zwar können dies technische wie wirtschaftliche Risiken sein, sei es, daß die Durchführung der neuen Kombination technisch mißlingt, oder daß sich dieselbe wirtschaftlich nicht zweckmäßig erweist. Ferner sieht sich der Unternehmer bei der Durchsetzung einer neuen Kombination jeweils neuen, ihm völlig unbekannten Daten, z. B. für Produktion und Absatz gegenüber, denen er nicht mit einer erfahrungsmäßig, mechanisch sich wiederholenden Tätigkeit gegenübertreten kann, sondern nur mit einer bewußt zu vollbringenden Leistung. Schließlich wären noch jene Schwierigkeiten zu erwähnen, die dem Unternehmer bei seiner Pioniertätigkeit von seiner sozialen Umwelt gemacht werden. Solche genialen Handlungen, die ein Unternehmer in der Wirtschaft durchführt, werden meist von seiner Umwelt nur mit größtem Widerstreben aufgenommen, insofern als eine schöpferische Tat für die durchschnittlichen Wirtschaftssubjekte, die unter dem Diktat der Routine stehen, etwas völlig Neues und Ungewohntes ist. Diese schöpferische Tat trotz aller entgegenstehender Hindernisse dennoch erfolgreich zu Ende zu führen, erfordert von Seiten des Unternehmers einen unbeugsamen Willen, eine Eigenschaft, ohne welche ein wahrhafter Wirtschaftsführer undenkbar ist.

Für die erfolgreiche schöpferische Tätigkeit eines Unternehmers fließt diesem als „Lohn“ eine besondere Art von Gewinn zu, der als Pioniergewinn bezeichnet werden soll. Die Pioniertätigkeit des Unternehmers hat diesem vorübergehend eine Vorzugsstellung im Wirtschaftsleben geschaffen, die aber allmählich, durch die dem Wirtschaftsprozeß innewohnende Tendenz, dem Gleichgewicht zuzustreben, verloren geht. Hat nämlich ein Unternehmer einen neuen Weg mit Erfolg beschritten, so werden die durchschnittlichen Wirtschaftssubjekte dem Unterneh-

[6]) Schumpeter a. a. O. S. 483.

mer auf seinem erfolgreichen Weg folgen und somit den Pioniergewinn allmählich zum Verschwinden bringen. Die neuen Wege, die der Unternehmer bei seiner Pioniertätigkeit beschreiten kann, können sein: Erzeugung und Durchsetzung neuer Produkte, Schaffung neuer Organisationen in der Industrie und Erschließung neuer Absatz- und Bezugsquellen, um nur die wichtigsten zu nennen.

Der auf Grund schöpferischer Unternehmertätigkeit erzielte Pioniergewinn unterliegt nun ganz anderen Bestimmungsgründen als der Gewinn des durchschnittlichen Unternehmertypes. Der schöpferische Unternehmer kann vorübergehend hinsichtlich der Preisbestimmung eine ähnliche Stellung wie der Monopolist innehaben. Er wird, solange er eine solche Vorzugsstellung innehat, die Preisfestsetzung bzw. die Mengenbegrenzung so vornehmen, wie es für ihn von größtem Vorteil ist. In dem Maße nun, als der von dem genialen Unternehmer eingeschlagene Weg auch von den durchschnittlichen Wirtschaftssubjekten beschritten wird, mindert sich sein Pioniergewinn, bis er schließlich ganz zum Verschwinden kommt. Dieser auf Grund der schöpferischen Tätigkeit des Unternehmers erzielte Pioniergewinn, ist als eine Art Rente — Quasirente — der Vorzugsstellung aufzufassen, die bei Verkauf der Unternehmung einen Kapitalwert erhält. Zu berücksichtigen ist allerdings der bloß vorübergehende Charakter des Pioniergewinns und die dementsprechende Minderung seines entsprechenden Kapitalwertes.

3. Der Mehrertrag aus der Verschiedenartigkeit der Kosten.

Die im Wirtschaftsleben am häufigsten vorkommende Form des Mehrertrages, ist der Mehrertrag aus der Verschiedenartigkeit der Kosten. Die Verschiedenheit des Ertrages kommt nicht nur zwischen den verschiedenen Erwerbszweigen vor, sondern auch innerhalb derselben. Es ist eine häufig zu beobachtende Erscheinung, daß Unternehmungen desselben Produktionszweiges im gleichen Jahre oft recht verschieden hohe Erträge abwerfen. Die Verschiedenheit der Erträge ist in erster Linie auf die verschiedene Höhe der Kosten zurückzuführen, welche die Einzelwirtschaften bei der Erfüllung ihrer volkswirtschaftlichen Aufgabe aufwenden müssen. Die Verschiedenheit der Kosten geht aber letzten Endes auf die Verschiedenartigkeit der Produktionsmittel zurück, deren sich die Einzelwirtschaften bedienen.

Niemals werden die Produktionsmittel von Unternehmungen desselben Erwerbszweiges die gleichen sein, immer werden sie mehr oder weniger voneinander verschieden sein; sei es, daß sie sich durch die Qualität oder durch den Grad des Veraltetseins unterscheiden, um nur die wichtigsten Unterscheidungsmerkmale zu nennen. Die Verschiedenheit der Produktionsmittel wird aber umsomehr an Bedeutung gewinnen, je mehr technische Umwälzungen eine Rolle spielen und je mehr großes stehendes Kapital die rasche allgemeine Ersetzung alter Produktionsmittel durch die neuen billigeren erschwert; dementsprechend wird auch die Verschiedenheit der Kosten eine mehr oder minder große sein. Da aber der Preis auch dem teuersten Unternehmer, dessen Produktion für die Befriedigung des volkswirtschaftlichen Gesamtbedarfs noch notwendig ist, vollen Kostenersatz gewähren muß, so erklärt sich daraus, daß namentlich bei Gütern der Massenproduktion so große Verschiedenheiten hinsichtlich der Erträge auftreten können [7]).

Charakteristisch für die Entstehung von Ertragsverschiedenheiten, hervorgerufen durch die Verschiedenartigkeit der Kosten, ist, daß dieselben bei schärfster Konkurrenz entstehen, ja dieselbe sogar geradezu voraussetzen. „Denn sie kommen natürlich nur vor, wenn mehrere Anbieter vorhanden sind, und umso wahrscheinlicher ist ihr Auftreten, je größer die Zahl der Anbieter ist; daher spielen sie die Hauptrolle in der Industrie und im Handel mit Massenprodukten." [8]) Mit Recht weist Liefmann darauf hin, daß die Mehrerträge infolge Verschiedenheit der Kosten in der modernen Volkswirtschaft von der allergrößten Bedeutung sind.

Hinsichtlich der Preisfestsetzung ihrer Güter befinden sich diese Unternehmer nicht in jener glücklichen Lage, wie die Monopolisten oder die schöpferischen Unternehmer, die den Preis innerhalb bestimmter Grenzen zu ihren Gunsten regulieren können. In diesem Falle finden die Unternehmer bereits einen vom Markte festgesetzten Preis vor, wie er sich auf Grund der objektiven Marktlage gebildet hat. Aus dem Vorhandensein eines einheitlichen Preises ergeben sich nun aus der verschiedenen Höhe der Kosten der Produzenten die Mehrerträge.

Für die Entstehung von Mehrerträgen infolge Verschiedenheit der Kosten sind nun folgende Voraussetzungen notwendig:

[7]) Liefmann a. a. O. S. 495.
[8]) Liefmann a. a. O. S. 496.

a) daß einheitliche Preise vorliegen;

b) daß die billigsten Anbieter ihr Angebot nicht in dem der Nachfrage entsprechenden Umfange vermehren können.

Sind diese Voraussetzungen gegeben, so fließt dem billigeren Produzenten ein Mehrertrag zu und zwar wird der Mehrertrag gleich der Differenz sein zwischen dem Marktpreis und den Selbstkosten des Produzenten. Es besteht infolgedessen für jene Unternehmungen, die mit besseren Produktionsmitteln ausgerüstet sind als der Grenzbetrieb, ein zeitliches Monopol. Diese vorübergehende Monopolstellung, welche die Entstehung von Mehrerträgen erlaubt, ist aber dauernd von der Konkurrenz bedroht. Denn die benachteiligten Unternehmer werden alles versuchen, ihre Produktionsmittel zu verbessern und damit auch die Kosten zu senken, um ebenfalls in den Besitz eines Differentialgewinnes zu kommen. Gelingt es den Grenzproduzenten, ihre Kosten zu mindern, so wird auch dementsprechend der Marktpreis sinken und damit verschwinden auch die Differentialgewinne, die bisher den fortschrittlicheren Unternehmern zugeflossen sind. Die Aufgabe des wahren Unternehmers wird nun sein, neue Rentenquellen aufzuspüren und sich von neuem von den Grenzproduzenten zu distanzieren.

Nachdem wir uns nun mit den drei Mehrertragsarten eingehend befaßt haben, müssen wir feststellen, daß es unmöglich ist, die Mehrerträge auf längere Zeit genau zu erfassen oder zu errechnen. Da die letzte Ursache der Entstehung von Renten stets in der Gesamtwirtschaft, nicht aber im Betriebe zu suchen ist, die Gesamtwirtschaft aber ständigen Veränderungen unterworfen ist, werden auch die Renten ständigen Schwankungen unterliegen. Haben wir aber die Eigenschaften des zugrunde liegenden Mehrertrages erkannt und vor allem festgestellt, um welche Rentenquelle es sich handelt, so wird es uns immer möglich sein, die ungefähren Grenzen, innerhalb welcher die Höhe der Rente schwankt, zu bestimmen. Damit sind nun auch die Richtlinien gewonnen, nach welchen wir den errechneten Firmenwert zu beurteilen haben. Der errechnete Firmenwert wird immer eine mehr oder minder umstrittene Größe bilden; an Hand der gefundenen Richtlinien aber ist es möglich, den Wert des Firmenwertes so zu korrigieren, daß er dem wahren Firmenwert, der nie genau ermittelt werden kann, ziemlich nahe kommt.

3. Kapitalisierung.

Die Bedeutung der Kapitalisierung ist viel größer als gewöhnlich angenommen wird. Die meisten Untersuchungen bisher beschränkten sich auf eine ausführliche Analyse des Kapitalisierungszinsfußes und des zugrunde zu legenden Ertrages vom Standpunkte des Betriebes aus; sie übersahen aber meist die eminente Bedeutung, den die Kapitalisierung im Wirtschaftsprozeß einnimmt.

Damit sich in der Wirtschaft die Menge des in ihr vorhandenen Kapitalstocks möglichst den rentabelsten und dringendsten Kapitalanlagen zuwendet, ist es notwendig, daß das vorhandene Kapitalangebot nach einem besonderen Schlüssel auf die einzelnen Produktionszweige verteilt wird. Dieses Mittel der Steuerung des Kapitalangebotes ist der Kapitalzinsfuß. Je rentabler die Anlagen sind, in denen das Kapital investiert wird, umso mehr Kapital wird zur Verfügung gestellt werden können, und je mehr Kapital zur Verfügung steht, umso mehr wird es möglich sein, die Nachfrage der Unternehmer nach Kapital zu befriedigen. Der Begehr nach Kapital von Seiten der Unternehmer wird solange keine Grenze finden, als noch Gelegenheit vorhanden ist, durch noch stärkere Kapitalinvestition die Rentabilität ihrer Anlagen noch irgend weiter zu steigern. Die Grenze ist tatsächlich noch in keiner Volkswirtschaft erreicht und wird auch nicht leicht jemals erreicht werden. Im normalen Ablauf der Wirtschaft ist also die Kapitalnachfrage zum Preise Null größer als das Kapitalangebot. Es ist nun Aufgabe des Zinses, die Nachfrage nach Kapital so weit zu beschränken, daß die Nachfrage mit dem zur Verfügung stehenden Kapitalangebot befriedigt werden kann. Die Hingabe von Kapital erzielt daher einen (positiven) Zins. Dies hat zur Folge, daß nur solche Unternehmer an den Kapitalmarkt herantreten können, deren Anlagen zum mindesten jenen Grad von Rentabilität aufweisen, die eine Bezahlung des Zinses aus dem erzielten Ertrag ermöglicht. In der Regel werden dies die produktivsten Produktionsanlagen sein, damit wird aber auch zugleich bewirkt, daß der in einer Volkswirtschaft begrenzt vorhandene Kapitalvorrat der produktivsten Verwendung zugeführt wird. Alle anderen Unternehmer hingegen, deren Anlagen nicht den Grad von Rentabilität aufweisen, die eine Verzinsung des investierten Kapitals gestattet, werden am Kapitalmarkt von einer Nachfrage nach Kapital ausgeschlossen bleiben.

Da unsere Wirtschaft ständigen Veränderungen unterworfen ist, insbesondere solchen, die durch die technische Entwicklung bedingt

sind, so können solche Wandlungen leicht dazu führen, daß bisher rentable Anlagen plötzlich unrentabel werden. Der Unternehmer darf daher nur dann eine Kapitalinvestition vornehmen, wenn sie sich auf Grund der Marktlage, d. h. Steigen des Gewinnes als Folge höherer Nachfrage, ergibt. Durch Beobachtung der Erträge kann er eine dauernde Kontrolle über seine Kapitalanlage durchführen, indem er diese Erträge kapitalisiert. Die Kapitalisierung des Reinertrages von Kapitalanlagen zum Zinsfuß, wie er auf dem Kapitalmarkt gültig ist, ergibt den jeweiligen Kapitalwert der Kapitalinvestition. Mit Hilfe der Kapitalisierung ist der Unternehmer in der Lage, festzustellen, ob der Wert der Kapitalinvestition gegenüber dem ursprünglich investierten Kapitalwert gestiegen ist und demgemäß eine Kapitalvermehrung stattgefunden hat, oder ob der Wert der Kapitalinvestition gesunken und eine Kapitalminderung erfolgt ist. Die Vornahme solcher Wertkontrollen wird besonders notwendig für in der Entwicklung befindliche Volkswirtschaften, die dauernd Anlaß zu Wertveränderungen geben. In solchen Volkswirtschaften kann es auch nicht ausbleiben, daß die Zinshöhe, sowohl des Kapital- als auch des Geldmarktes, ständigen Schwankungen unterliegt, verursacht durch die Änderung des Verhältnisses der Größe des Angebots zu der Dringlichkeit der Nachfrage. Bei jeder vorzunehmenden Wertkontrolle ist nun jeweils der Kapitalisierung der in diesem Augenblick geltende Zinssatz zugrunde zu legen, zum Zwecke einer fortlaufenden Überprüfung der Rentabilität der Kapitalgüter. Durch diese Zinsrechnung wird erreicht, daß für die Liquidierung überholter Investitionen und rationeller Verwendung des jeweils verfügbaren Kapitals gesorgt wird. Der Wert der Kapitalgüter ist demnach keineswegs mit den Kosten ihrer Erzeugung gleichzusetzen. „Die Kapitalgüter tragen ihren „Wert" nicht in sich, sondern erhalten ihn von ihren Leistungen im Rahmen der gesamten Volkswirtschaft." [9])

Der Wert der Kapitalgüter wird demnach von zwei Dingen abhängen, von dem geschätzten voraussichtlichen Kapitalertrag und von dem Zinssatz, zu dem dieser künftige Ertrag kapitalisiert wird. Diese beiden Faktoren können als Ursache einer Wertänderung von Kapitalgütern angesehen werden. Während die Veränderung des Ertrages in erster Linie von der Höhe der Preise bedingt ist, ist bei einer Veränderung des Kapitalisierungszinsfußes auch die Bankrate als mittelbare Ursache beteiligt. Eine Veränderung des Banksatzes hat an sich noch keinerlei Wirkung auf den Kapitalisierungszinsfuß; es bestehen aber unmittelbare Beziehungen zwischen dem durch den

[9]) Weber, Allgemeine Volkswirtschaftslehre, S. 269.

Banksatz beeinflußten landesüblichen Zinsfuß und dem Kapitalisierungszinsfuß, zu dem der voraussichtliche Nominalertrag der Kapitalgüter zwecks Feststellung ihres Gegenwartswertes kapitalisiert wird. „Der Einfluß wird zwar, mit Ausnahme von Gütern, die nur für eine sehr kurze Zeit einen Ertrag abwerfen, quantitativ dann von Bedeutung sein, wenn der landesübliche Zinsfuß auf Veränderung des Banksatzes reagiert. Aber das ist tatsächlich der Fall und zwar in einem höheren Grade als man hätte erwarten sollen." [10]) Keynes bringt dafür ein Beispiel: wenn der Banksatz um 1% erhöht wird, mit der Wirkung auf den landesüblichen Zinsfuß, daß sich auch dieser von 5% auf $5^1/_8$% erhöht, so bewirkt dies eine durchschnittliche Senkung des Wertes von neuen Kapitalgütern um $2^1/_2$%. „Das muß natürlich auf die Produktion von Gütern solange einen ungünstigen Einfluß haben, bis (infolge dieses Umstandes) die Verminderung ihres voraussichtlichen Angebots den Nominalwert ihres voraussichtlichen Erträgnisses hinreichend erhöht hat, um die Wirkung des höheren Zinssatzes zu kompensieren." [11])

Die Veränderung des Zinses kann demnach zum Teil recht bedeutsame Wirkungen auf die künftige Entwicklung der Neubildung von Kapitalgütern und darüber hinaus entscheidenden Einfluß auf den gesamten Wirtschaftsprozeß ausüben. Die primären Wirkungen einer Zinserhöhung werden sein, daß sich der Kapitalisierungszinsfuß entsprechend der Zinsveränderung erhöht. Das Ergebnis der Kapitalisierung auf Grund des erhöhten Zinsfußes ist ein Sinken der Preise der Produktionsgüter, weil weniger investiert wird. Die sekundären Wirkungen einer Zinserhöhung werden vor allem darin bestehen, daß infolge des Sinkens der Preise der Kapitalgüter die Produzenten nicht mehr die Möglichkeit haben, ihre Erzeugung zu günstigen Bedingungen im Verhältnis zu den Produktionskosten abzusetzen und infolgedessen die Produktion von Produktionsgütern einschränken.

Nach diesen grundsätzlichen Ausführungen über die Bedeutung der Kapitalisierung ist es noch notwendig, den Kapitalisierungszinsfuß einer näheren Betrachtung zu unterziehen.

Aus den bisherigen Ausführungen über die Kapitalisierung kann man schließen, daß es sich bei dem Kapitalisierungszinsfuß um keinen für längere Zeit geltenden Zinssatz handeln kann. Da unsere Wirtschaft ständigen Änderungen unterworfen ist, kann es nicht ausbleiben, daß auch die Angebots- und Nachfrageverhältnisse auf dem Geld- und dem Kapitalmarkt sich ändern, und so den Anlaß zu

[10]) Keynes, Vom Gelde, München 1932, S. 165.
[11]) Keynes a. a. O. S. 165.

Schwankungen des Geldmarkt- bzw. Kapitalmarktzinsfußes geben. Die Kapitalisierung, als Mittel der ständigen Wertkontrolle über die Kapitalanlagen, wird nun auch ihrerseits den veränderten Verhältnissen Rechnung tragen müssen und den bei der Kapitalisierung zugrunde zu legenden Kapitalisierungszinsfuß, entsprechend den Zinsschwankungen, ebenfalls ändern müssen. Die Wertkontrolle der Kapitalanlagen mittels der Kapitalisierung hat zur Folge, daß diese weitgehend die Investitionstätigkeit in der Wirtschaft beeinflußt. „Die Anziehungskraft von Investitionen hängt ab von dem Verhältnis des künftigen Einkommens, das der Unternehmer von der laufenden Investition erwartet, zu dem Zinssatz, den er zu zahlen hat, um ihre Produktion zu finanzieren, oder anders ausgedrückt, der Wert der Kapitalgüter hängt von dem Zinsfuß ab, zu dem das künftige Einkommen aus ihnen kapitalisiert wird." [12]) Je nach der verschiedenen Höhe des Kapitalisierungszinsfußes wird demnach der Wert der Kapitalanlagen ein verschieden hoher sein und dementsprechend wird auch die Investitionstätigkeit beeinflußt.

Der Kapitalisierungszinsfuß muß auf die Dauer mindestens so hoch wie der landesübliche Zinsfuß sein, weil sonst das Interesse an der Unternehmung schwindet. Daraus ergibt sich, daß der Kapitalisierungszinsfuß in der Regel höher sein muß als der landesübliche Zinsfuß, denn sonst würde der Anreiz, Kapital in einem Unternehmen zu investieren, fehlen.

Zwischen dem Kapitalisierungszinsfuß und dem landesüblichen Zinsfuß bestehen aber gewisse Unterschiede. Während der landesübliche Zinsfuß für die Wirtschaft allgemeingültigen Charakter hat, wird der Kapitalisierungszinsfuß jeweils noch die Besonderheiten der Investition, für die er angewendet wird, zu berücksichtigen haben. Je nach der besonderen Investitionsform wird der Kapitalisierungszinsfuß höher sein müssen als der landesübliche Zinsfuß, da bei Gleichgewichtsstörungen in der Wirtschaft die verschiedenen Investitionen ungleich schwer von den Verlusten in Mitleidenschaft gezogen werden. Die Höhe dieser Verluste wird in erster Linie von den Schwierigkeiten abhängen, welche sich hinsichtlich der Anpassung der Kapitalgüter an das neue wirtschaftliche Gleichgewicht ergeben. Besonders groß wird daher die Verlustmöglichkeit bei solchen Kapitalgütern sein, deren Umstellung bei einer zukünftig eintretenden Änderung der Wirtschaftsstruktur mit besonders großen Schwierigkeiten verknüpft ist. Der in einer Volkswirtschaft begrenzt vorhandene Kapitalvorrat wird sich infolgedessen nur dann solchen riskanten Investitionsformen zuwenden,

[12]) Keynes a. a. O. S. 126.

wenn ihre Rentabilität so hoch ist, daß neben der normalen Verzinsung dieser Kapitalien für diese noch eine zusätzliche Verzinsung in Form einer Risikoprämie gewährleistet ist. Diese zusätzliche Verzinsung bewirkt, daß sich die Kapitalien, die sich sonst einer weniger rentablen Anlagemöglichkeit zugewendet hätten, überhaupt solchen verlustbedrohten Investitionsformen zuwenden. Die Inhaber solcher Kapitalgüter müssen deshalb stets darauf bedacht sein, aus diesen eine höhere Ertragsquote, als dem normalen Ertragssatz entsprechen würde, herauszuwirtschaften; gelingt ihnen dieses Vorhaben nicht, so wird das Kapital aus diesen riskanten Produktionszweigen abströmen und die Unternehmer werden ihre Produktion einstellen müssen. Bei der Wertkontrolle solcher riskanter Investitionsformen ist es deshalb notwendig, daß von vornherein etwa auftretenden Verlusten durch die Anwendung eines um eine Risikoprämie erhöhten Kapitalisierungszinsfußes Rechnung getragen wird. Damit wird bewirkt, daß im Falle von Strukturänderungen der Wirtschaft, der bei riskanten Anlagen zur Anwendung zu bringende Kapitalisierungszinsfuß umso rascher zu einer Liquidierung überholter Investitionen führen wird, zum Zwecke der rationellsten Verwendung des jeweils verfügbaren Kapitals, je höher die in dem Kapitalisierungszinsfuß enthaltene Risikoprämie ist. Die Höhe der Risikoprämie wird aber bedingt sein von den Anpassungsschwierigkeiten der überholten Investitionen an das neue wirtschaftliche Gleichgewicht. Insbesondere sind es nach der Meinung von Schmalenbach drei Faktoren, die auf die Höhe der Risikoprämie bestimmend einwirken: die Unternehmungsform, die Unternehmungsgröße und der Geschäftszweig [13]).

Wenn nun der Kapitalisierungszinsfuß, außer dem landesüblichen Zinsfuß noch von den drei eben erwähnten Faktoren der Unternehmungsform, der Unternehmungsgröße und des Geschäftszweiges abhängt, so soll dies doch nicht bedeuten, daß nun für jede Unternehmung bei der Kapitalisierung ihres Ertrages jeweils ein besonderer Kapitalisierungszinsfuß zur Anwendung kommen soll. Ein solches Verfahren würde ja bedeuten, daß infolge Verschiedenheit des Kapitalisierungszinsfußes die einheitliche Basis für die Ermittlung des Firmenwertes fehlen würde. Für jede derselben Produktionsbranche angehörige Unternehmung muß deshalb jeweils derselbe Kapitalisierungszinsfuß Anwendung finden. Eine Berücksichtigung der drei den Kapitalisierungszinsfuß beeinflussenden Faktoren kann nur insoweit stattfinden, als diese für die Bestimmung des branchenüblichen

[13]) Schmalenbach, Finanzierung, S. 54.

Kapitalisierungszinsfußes benötigt werden; dieser besitzt nun volle Geltung für alle derselben Branche angehörigen Unternehmungen.

Interessant sind die Untersuchungen von Mellerowicz, der versucht hat, für jede Unternehmung den Kapitalisierungszinsfuß aus ihrer Vermögens- bzw. Kapitalschichtung zu bestimmen [14]). Das Gesamtkapital wird hierbei in drei Risikoschichten eingeteilt, die mit der Einteilung des Unternehmungskapitals in Fremdkapital, Eigenkapital und stille Reserven identisch sind. Für jede dieser drei Risikoschichten wird das Risiko und dementsprechend auch der Kapitalisierungszinsfuß verschieden sein. Der Kapitalisierungszinsfuß, der ausgedrückt wird in einer Verhältniszahl zum landesüblichen Zinsfuß, ist für das Fremdkapital gleich dem landesüblichen Zinsfuß, für das Eigenkapital gleich dem eineinhalbfachen und für die stillen Reserven gleich dem zweifachen des landesüblichen Zinsfußes. Es besteht also in der Verzinsung der Kapitalschichten ein Verhältnis von $1 : 1^1/_2 : 2$. Dieses Verhältnis entspricht der Kapitalverantwortlichkeit, nach welcher etwa auftretende Verluste von den drei Kapitalschichten getragen werden. Die Verantwortlichkeit ist am größten bei den stillen Reserven, die in erster Linie zur Abdeckung von Verlusten herangezogen werden. An zweiter Stelle folgt das Eigenkapital, das ebenfalls noch Verlustmöglichkeiten ausgesetzt ist, sofern die Reserven aufgezehrt sind. Von Verlusten gänzlich unberührt sollte das Fremdkapital sein, bei dessen Kapitalisierung deshalb auch keinerlei Risikoprämie Berücksichtigung findet. Dieses Schema kann naturgemäß auf jede Unternehmung angewendet werden, doch ist dieses Verfahren nicht ganz unbedenklich. Wie schon festgestellt wurde, muß der Kapitalisierungszinsfuß bei den zur gleichen Produktionsbranche gehörigen Unternehmungen jeweils derselbe sein, weil die Unternehmungen der gleichen Branche, auf die Dauer und im Durchschnitt, den gleichen Ertrag bringen. Wenn nun Mellerowicz auf Grund des oben genannten Verfahrens nachzuweisen versucht, daß sich für jede Unternehmung ein besonderer Kapitalisierungszinsfuß ergibt, so würde dies bedeuten, daß es für die Ermittlung des Firmenwertes überhaupt keine einheitliche Basis geben würde.

Nachdem nun die theoretischen Grundlagen zur Ermittlung des Firmenwertes eingehend erörtert worden sind, können wir nun daran gehen, die verschiedenen Methoden der Errechnung des Firmenwertes darzustellen. Da diese schon mehrmals der Gegenstand ausführlicher Betrachtungen von Auler, Fritz, Rechtmann und Schmalenbach ge-

[14]) Mellerowicz, Grundlagen betriebswirtschaftlicher Wertungslehre, Berlin 1926, S. 149—153.

wesen sind, so sollen hier nur die wichtigsten Methoden in Kürze dargestellt werden.

4. Die Methoden der Errechnung des Firmenwerts.

A) Die direkten Methoden.

Als die bedeutendsten Vertreter der direkten Methode sind zu nennen Berliner, Petersdorff und Schmidt.

Als einer der ersten deutschen Betriebswirtschafter hat sich Berliner mit der Errechnung und Bilanzierung des Firmenwertes befaßt[15]). Er geht bei der Errechnung von dem durchschnittlichen Reinertrag aus, den das Unternehmen während der letzten Jahre erbracht hat. Diesen Reingewinn unterzieht er einer Korrektur, indem er alle in der Zukunft voraussichtlich eintretenden Umstände berücksichtigt. Von diesem so bereinigten, durchschnittlichen Reingewinn, bringt er die Kapitalzinsen und die sogenannte Arbeitsrente in Abzug, unter welcher er jenen Betrag versteht, der als „Vergütung für die eigene Arbeit des Käufers" anzusehen ist. Den nach Abzug der Kapitalzinsen sowie der Arbeitsrente verbleibenden Restwert des durchschnittlichen Reingewinns bezeichnet Berliner als den vom Geschäft hervorgebrachten Ertrag. Dieser auf das Geschäft als solches zurückzuführende Ertrag wird multipliziert mit der Zahl der Jahre, die der Erwerber des Geschäfts zur „Neugründung eines gleich guten Geschäfts" gebraucht hätte, in der Regel fünf oder sechs Jahre oder weniger, je nach dem „Vertrauen, das der Käufer auf seine Kräfte besitzt". Das Produkt aus dem Ertrag und der Zahl der Jahre stellt dann den Firmenwert dar.

Für diese Methode ist charakteristisch, daß sie rein empirisch vorgegangen ist, ohne irgendwelche theoretische Fundierung. Ihre Zahlen, die sie der Errechnung des Firmenwertes zugrunde legt, beruhen auf rein willkürlicher Annahme, deshalb ist auch ihren Ergebnissen nicht allzu große Bedeutung beizulegen. Eine tiefergehende Kritik erübrigt sich hier.

Eine weitere direkte Methode ist das von dem Juristen Petersdorff entwickelte Verfahren. Petersdorff will für jedes Element in der Unternehmung die Dauer der Nutzwirkung feststellen und von ihrer Wirkung den Wert der Elemente bestimmen. Dieses Verfahren auf den Firmenwert angewendet bedeutet, daß Petersdorff am Bilanzstichtag für jedes Element des idellen Wertes (Firmenwertes) die voraussichtliche Dauer seiner Nachwirkung bestimmen will, d. h. er

[15]) Berliner, Vortrag S. 40 ff.

will feststellen, inwieweit jedes Element des ideellen Wertes an der Erhöhung des Reinertrages beteiligt war und von ihrer Wirkung auf den Wert der einzelnen Elemente schließen. Da aber die Nachwirkungen der einzelnen Elemente Zukunftswerte sind, so ist es notwendig, daß dieselben auf den Bilanzstichtag diskontiert werden müssen, um ihren Gegenwartswert zu erhalten. Der Firmenwert ergibt sich dann durch die Addition der Einzelwerte. Diese Methode weist, so einleuchtend sie auf den ersten Augenblick erscheinen mag, erhebliche Mängel auf. Es ist falsch, anzunehmen, daß der idelle Wert (Firmenwert) als Ursache des Mehrertrages anzusehen ist. Wie wir schon früher festgestellt haben, ist der Firmenwert eine auf Mehrerträgen beruhende Größe, die sich aus einer besonders günstigen Stellung der Unternehmung am Markt ergeben. Wenn man sich dann aber schon auf den falschen Standpunkt stellt, daß der Firmenwert die Ursache dieser Mehrerträge bildet, so dürfte es doch erhebliche Schwierigkeiten bereiten, den Firmenwert in seine einzelnen Elemente zu zerlegen und die Dauer ihrer Nachwirkungen festzustellen.

Für eine der besten Methoden zur Errechnung des Firmenwertes hält der Verfasser der Arbeit die Schmidtsche Methode. Von sämtlichen Errechnungsmethoden weist diese Methode die beste theoretische Fundierung auf. Schmidt hat ganz richtig erkannt, daß der Firmenwert nicht die Ursache der Mehrerträge selbst bildet, sondern eine auf Mehrerträge (Differentialgewinne) zurückzuführende Größe darstellt. Es handelt sich also hier um Mehrerträge, die über die durchschnittliche Rendite einer bestimmten Branche hinausgehen. Allerdings will Schmidt bei der Kapitalisierung nur Mehrerträge aus Rechten und Monopolen berücksichtigen, nicht aber solche, die personalbedingt sind. Die Ermittlung des Firmenwertes erfolgt alsdann durch Kapitalisierung der korrigierten Mehrerträge mit dem jeweils für die betreffende Branche geltenden Kapitalisierungszinsfuß. Der bei der Kapitalisierung zur Anwendung zu bringende Kapitalisierungszinsfuß ist aber nicht identisch mit dem normalen Zinsfuß, wie das bei Schmidt der Fall ist, sondern derselbe wird außerdem noch beeinflußt von Unternehmungsform, Unternehmungsgröße und Geschäftszweig; er wird deshalb oft beträchtlich von dem landesüblichen Zinsfuß abweichen. Trotz alledem sind die Grundgedanken der Schmidtschen Methode als richtig anzuerkennen. Diese Methode wird am ehesten imstande sein, bei Berücksichtigung der eben erwähnten Mängel, dem wahren Firmenwert am nächsten zu kommen. Der Anwendung dieser Methode haben allerdings gründliche Untersuchungen über die Bestimmung des jeweils zugrunde zu legenden Mehrertrags und Kapita-

lisierungszinsfußes vorauszugehen. Dennoch dürfte sich ihre Anwendung, im Interesse einer genauen Ermittlung des Firmenwertes, eher empfehlen, als die jener Methoden, die bereits „gebrauchsfertige Rezepte" darstellen.

B) Die indirekten Methoden.

Die Hauptvertreter der indirekten Methode zur Ermittlung des Firmenwerts sind Schmalenbach, Fritz, Auler.

Die in der Praxis am meisten angewandte Methode ist das von Schmalenbach vorgeschlagene indirekte Bewertungsverfahren[16]); ein Verfahren, wie es schon längere Zeit bei der Wertermittlung von bebauten städtischen Grundstücken angewendet wird[17]). Schmalenbach geht bei der Ermittlung des Firmenwertes, den er Kapitalisierungsmehrwert nennt, aus von den beiden Hilfswerten, dem Zukunftsertragswert und dem Reproduktionswert. Beide Werte sind aber nicht identisch mit dem Gesamtwert der Unternehmung. Der Zukunftsertragswert, der ermittelt wird durch die Kapitalisierung des voraussichtlich in Zukunft zu erwartenden Ertrages, wird in der Regel zu hoch sein. Da gut rentierende Unternehmungen einer erhöhten Konkurrenzgefahr unterliegen, so wird man vom Zukunftsertragswert die Konkurrenzgefahr ziffernmäßig in Abzug bringen müssen. Der Reproduktionswert dagegen, der nur die sicher schätzbaren Werte, das ist im allgemeinen das tote Inventar, umfaßt, wird in der Regel zu nieder sein, da dieser Wert nicht die Kosten der Organisation enthält und deshalb nur einen Teilreproduktionswert darstellt[18]). Der Gesamtwert der Unternehmung wird deshalb zwischen den beiden Werten liegen; die halbierte Differenz zwischen dem Zukunftsertragswert und dem Reproduktionswert ergibt den Firmenwert.

Diese Methode rechnerisch durchgeführt, ergibt folgendes Bild: Der Reproduktionswert der Realien (RW) betrage drei Millionen Mark; der in Zukunft zu erwartende Ertrag (E) 200 000; der Kapitalisierungszinsfuß (Z) = 5%. Der Gesamtwert der Unternehmung soll mit GW und der Ertragswert mit EW bezeichnet werden.

Nach der Schmalenbachschen Methode ist jetzt der Firmenwert

$$F = \frac{EW - RW}{2}$$

[16]) Schmalenbach, Finanzierungen, S. 45/46.
[17]) vgl. Schubert, Z. f. B. 1927, S. 609.
[18]) Schmalenbach, Finanzierungen, S. 44/45.

$$= \frac{\frac{200\,000 \cdot 100}{5}}{2} - 3\,000\,000$$

$$= 500\,000 \text{ RM.}$$

Zu demselben Resultat gelangt man, wenn man vom Gesamtwert der Unternehmung den Reproduktionswert subtrahiert.

$$F = GW - RW$$

$$\text{da } GW = \frac{EW + RW}{2}$$

$$\text{ist } F = \frac{EW + RW}{2} - RW$$

$$= \frac{4\,000\,000 + 3\,000\,000}{2} - 3\,000\,000$$

$$= 500\,000 \text{ RM.}$$

Die Schmalenbachsche Methode unterscheidet sich von den direkten Methoden, daß sie auch den Wert der Realien berücksichtigt; Schmalenbach sieht diesen Wert gewissermaßen als einen „Sicherheitswert" an, der im Falle des Zusammenbruchs der Unternehmung unter bestimmten Umständen voll erhalten bleibt. Mit Hilfe des Reproduktionswertes und des Zukunftsertragswertes ermittelt er den Gesamtwert der Unternehmung als arithmetisches Mittel aus den beiden Werten. Der Firmenwert ergibt sich schließlich aus der Differenz zwischen dem Gesamtwert der Unternehmung und dem Wert der Realien.

Eine weitere indirekte Methode, bei der ebenfalls zwecks Ermittlung des Firmenwertes der Wert der Realien einbezogen wird, hat Fritz entwickelt[19]). Nach der Meinung von Fritz sind an der Hervorbringung des Ertrages die Realien und der Unternehmungsmehrwert beteiligt, wobei der Ertrag aus den Realien mit der Verzinsung derselben gleichbedeutend ist und der Ertrag aus dem Unternehmungsmehrwert den eigentlichen Gewinn darstellt. Diese Trennung hält Fritz deshalb für notwendig, weil von Gewinn erst dann gesprochen werden kann, wenn der Rohgewinn um die Zinsen für das Eigenkapital gekürzt worden ist. Erst dieser Restgewinn ist der eigentliche Gewinn der Unternehmung, der nach Fritz auf den Unternehmungsmehrwert zurückzuführen ist.

[19]) Fritz, Z. F. hw. F. Jahrg. 7, S. 39 u. S. 132.

Die rechnerische Ermittlung des Firmenwertes gestaltet sich wie folgt:

Der Reproduktionswert der Realien (RW) betrage 3 000 000 M.; der zu erwartende Ertrag (E) 200 000 M.; der Kapitalisierungszinsfuß (p) = 5%; und der Zinsfuß für die Verzinsung der Realien (z) = 4%.

Der zu erwartende Ertrag der Unternehmung ist $= E$

Abzüglich Zinsen auf die Realien $= \frac{RW \cdot z}{100}$

Somit ist der Ertrag, der auf den Firmenwert zurückzuführen ist $= E - \frac{RW \cdot z}{100}$

Als Ertragswert ergibt sich:

$$EW = - \frac{\left(E - \frac{RW \cdot z}{100} \right) \cdot 100}{p}$$

Dieser Ertragswert dividiert durch 2 (wohl aus Gründen der Vorsicht) ist nach Fritz gleich dem Firmenwert. Es ist nun

$$F = \frac{\left(E - \frac{RW \cdot z}{100} \right) \cdot 100}{p} \cdot \frac{1}{2}$$

$$= \frac{\left(200\,000 - \frac{3\,000\,000 \cdot 4}{100} \right) \cdot 100}{5} \cdot \frac{1}{2}$$

$$F = 800\,000 \text{ RM.}$$

Der Gesamtwert der Unternehmung ist dann gleich dem Wert der Realien, zuzüglich dem Firmenwert = 3 800 000.

Bemerkenswert an dieser Methode ist, daß hier Fritz den Versuch macht, den Ertrag der Unternehmung zu trennen in Ertrag aus den Realien, und Ertrag aus dem Unternehmungsmehrwert. Anders ausgedrückt heißt dies, daß Fritz den Ertrag scheiden will in einen Normalertrag und in einen Mehrertrag. Bezüglich dieser Auffassung, daß der Mehrertrag auf den Unternehmungsmehrwert zurückzuführen ist, ist Fritz nicht ganz zuzustimmen. Dieser Mehrertrag entsteht vielmehr dadurch, daß der Unternehmer in der Ausnützung von Rentenmöglichkeiten erfolgreich war und erst auf Grund des Mehrertrages kann sich der Unternehmungsmehrwert bilden. Der Unternehmungs-

mehrwert oder Firmenwert, wie wir ihn nennen, ist also nicht die Ursache des erhöhten Ertrages, sondern er ist stets die Folge des Mehrertrages. Weiter ist zu beanstanden, daß Fritz den auf den Unternehmungsmehrwert zurückzuführenden kapitalisierten Mehrertragswert ganz willkürlich mit 2 dividiert, um den Unternehmungsmehrwert zu erhalten. Er fühlt sich zu dieser Halbierung veranlaßt, weil ihm der errechnete Firmenwert zu hoch erscheint. Diese Erscheinung ist aber nur darauf zurückzuführen, weil Fritz einen Kapitalisierungszinsfuß anwendet, der in den meisten Fällen zu nieder sein dürfte; außerdem bildet der Kapitalisierungszinsfuß keine festbestimmte Größe, sondern dessen Höhe bestimmt sich nach der Art der Investition, für die er jeweils zur Anwendung kommen soll.

Endlich sei noch die Aulersche Methode erwähnt[20]). Für diese Methode sind die stillen Reserven von größter Bedeutung, da nach Ansicht von Auler der Firmenwert einen Teil der stillen Reserven ausmacht, während der restliche Teil derselben auf die Unterbewertung von Aktiva zurückzuführen ist. Da aber gewöhnlich in der Praxis auf die stillen Reserven nicht abgeschrieben wird, sondern nur auf die bilanzierte Aktiva, so ist der ausgewiesene Ertrag der Unternehmung in den meisten Fällen zu hoch. Denn es besteht kein Zweifel, daß auch gewisse Teile der stillen Reserven der Abschreibung unterliegen. Auler schlägt deshalb vor, daß der Ertrag erst noch um die Abschreibungen auf die stillen Reserven gekürzt werden muß.

Die rechnerische Ermittlung des Firmenwertes gestaltet sich deshalb nach Auler wie folgt:

Der Reproduktionswert (RW) betrage 3 000 000; der zukünftige Ertrag (E) sei 200 000 RM.; der Kapitalisierungszinsfuß (p) = 5%; der Abschreibungssatz (z) = 4%. Der Gesamtwert der Unternehmung ist unbekannt und sei mit x bezeichnet.

Nach Auler ist der Gesamtwert der Unternehmung gleich dem Reproduktionswert zuzüglich der stillen Reserven; wobei nach Auler unter den stillen Reserven die unterbewertete Aktiva zuzüglich des Unternehmungsmehrwertes zu verstehen sind.

Es beträgt der Gesamtwert der Unternehmung	$x = RW + \text{Stille Reserven}$
Der Wert der stillen Reserven ist somit	$= x - RW$
Die Abschreibung auf die stillen Reserven beträgt	$= \frac{(x - RW) \cdot z}{100}$

[20]) Auler, Z. f. B. Jahrg. 1927, S. 734.

Der korrigierte Ertrag ist demnach $= E - \frac{(x - RW) \cdot z}{100}$

Dieser Ertrag kapitalisiert ist gleich dem gesuchten Gesamtwert der Unternehmung.

Es gilt nun folgende Gleichung:

$$x = \frac{\left[E - \frac{(x - RW) \cdot z}{100}\right] \cdot 100}{p}$$

$$= \frac{\left[200\,000 - \frac{(x - 3\,000\,000) \cdot 4}{100}\right] \cdot 100}{5}$$

$$x = 3\,555\,555 \text{ M}$$

Der Gesamtwert der Unternehmung beträgt	3 555 555 RM.
Der Reproduktionswert	3 000 000 RM.
Somit ist der Firmenwert	555 555 RM.

Auler hat seine Methode auf einige Thesen aufgebaut, deren Richtigkeit stark bezweifelt werden muß. So faßt Auler unter dem Begriff der stillen Reserven den Betrag der unterbewerteten Aktiva sowie den Unternehmungsmehrwert zusammen. Dieser Auffassung kann nicht beigestimmt werden; der Unternehmungsmehrwert und der Wert der unterbewerteten Aktiva sind in ihrem Wesen voneinander grundverschieden.

Stille Reserven können nach dem heute geltenden Bilanzrecht nur noch auf dem Wege der Unterbewertung von Aktiva gebildet werden. Ihre Entstehung beeinflußt damit nicht unwesentlich das Gewinn- und Verlustkonto, denn die Unterbewertung geht immer zu Lasten dieses Kontos, Überbewertung dagegen zu seinen Gunsten. In diesem Punkt unterscheiden sich die stillen Reserven von der Stellung des Firmenwertes in der Erfolgsrechnung recht erheblich. Die Entstehung des Firmenwertes geschieht grundsätzlich ohne irgendwelche Beziehungen zu der Erfolgsrechnung; erst wenn der Firmenwert zum Kostenwert geworden ist (derivativer Firmenwert), muß auch er in die Erfolgsrechnung einbezogen werden. Eine Verschmelzung des Firmenwertes (insbesondere des originären Firmenwertes) mit den stillen Reserven, müßte daher zu einer bedenklichen Verfälschung der Erfolgsrechnung führen. Ein weiterer anfechtbarer Punkt der Aulerschen

Methode ist die Frage der Abschreibung von stillen Reserven. Es ist durchaus richtig, daß auch auf stille Reserven abgeschrieben werden muß, doch bezieht sich dies nur auf solche stille Reserven (verschwiegene Aktiva), die der Abschreibung unterliegen. Es gibt aber auch solche unterbewerteten Aktiven, z. B. Grundstücke und Effekten, die nicht abnutzbar sind und bei denen infolgedessen eine Abschreibung nicht vorgenommen werden darf. Schließlich wäre noch der Abschreibungssatz von 4% auf die stillen Reserven zu beanstanden. Dieser Satz ist nicht allgemein gültig; er wird von Unternehmung zu Unternehmung verschieden hoch sein. Einen großen Einfluß auf ihn wird insbesondere die Struktur des Vermögens der Unternehmung ausüben.

Abschließend kann gesagt werden, daß auch die indirekten Methoden zur Errechnung des Firmenwertes nicht befriedigen können. Da bei diesen Errechnungsmethoden der Rentencharakter des Firmenwertes nicht immer gebührend berücksichtigt wurde, so führen diese meist zu ganz willkürlichen Ergebnissen. Am besten von allen Methoden kann die Schmidt'sche Lösung befriedigen, dessen Errechnungsmethode mit dem Wesen des Firmenwertes am meisten in Übereinstimmung steht.

IV. Kapitel.

Die Bilanzierung des Firmenwertes.

1. Grundsätzliches.

Die Stellung der einzelnen Bilanztheorien zu dem Problem des Firmenwertes ist eine durchaus verschiedenartige. Während sich beim derivativen Firmenwert hinsichtlich seiner bilanzmäßigen Behandlung eine weitgehende Übereinstimmung der Ansichten feststellen läßt, sind die Meinungen über den originären Firmenwert ziemlich voneinander verschieden. Die Gründe dieser verschiedenartigen Behandlung des originären Firmenwertes sind darin zu suchen, daß über das Wesen des originären Firmenwertes noch nicht genügend Klarheit besteht, und daß ferner die Stellungnahme der verschiedenen Bilanztheorien zu dem originären Firmenwert durch die Art ihrer Zielsetzung bedingt ist. Eine Bilanztheorie, die es sich zur Aufgabe gemacht hat, ihre Bilanzen so aufzustellen, daß sie das Vermögen der Unternehmung möglichst genau erfassen, wird zu ganz anderen Ergebnissen kommen müssen, als eine Bilanztheorie, die den Erfolg errechnen will. Die Frage der Bilanzierung des Firmenwertes hängt somit von der Zielsetzung der Bilanz ab, ob sie Erfolgs- oder Vermögensbilanz sein soll. Es ist nun nicht Aufgabe dieser Arbeit, in den Streit der Bilanztheorien einzugreifen, sondern es soll lediglich die Frage untersucht werden, ob der Firmenwert in der Erfolgsbilanz zu bilanzieren ist, wobei die Rieger'sche Bilanztheorie als Ausgangspunkt gewählt wird.

Geld ist der Beginn und das Ende jedes erwerbswirtschaftlichen Handelns. Das wirtschaftliche Individuum, das eine wirtschaftliche Transaktion durchzuführen beabsichtigt, benötigt zu ihrer Durchführung Geld, und die Transaktion wird erst dann beendet sein, wenn wieder Geld als Gegenwert für die gemachten Aufwendungen eingegangen ist. So stellt sich der ganze wirtschaftliche Prozeß als ein Kreislauf dar, der beim Geld seinen Ausgangspunkt und bei der Geldwerdung seinen Endpunkt hat. Zwischen diesen beiden Punkten vollzieht sich in verschiedenen Stadien die Stoffwerdung des Geldes, die aber nur Mittel zum Zweck ist. Der Zweck ist dann erreicht, wenn

die Wertdinge wieder Geldform angenommen haben; dann ist auch der Rhythmus ausgelaufen und die wirtschaftliche Transaktion ist zu Ende. Erst bei Abschluß der wirtschaftlichen Transaktion, wenn also sämtliche Wertdinge wieder Geldform angenommen haben, kann über den Erfolg der wirtschaftlichen Handlung geurteilt werden. Es sind jetzt die beiden Faktoren bekannt, die für jede Abrechnung unerläßlich sind, nämlich der Geldeinsatz und der Gelderlös. Auf Grund dieser beiden Faktoren kann jetzt das wirtschaftliche Individuum feststellen, ob sein Handeln von Erfolg beschieden war oder nicht, indem es diese beiden Geldsummen miteinander vergleicht. Die Geldrechnung bildet demnach als allgemeine Rechenskala die Basis für die Erfolgsermittlung der Erwerbswirtschaften.

Der eben geschilderte Vorgang bezieht sich indessen nur auf eine einzelne erwerbswirtschaftliche Transaktion. Doch sind auch bei einer Unternehmung die Verhältnisse ähnlich gelagert, auch hier gibt es einen Abschluß, nur mit dem Unterschied, daß sich bei der Unternehmung die Abwicklung viel langwieriger und komplizierter abspielt. Auch hier haben wir es mit verschiedenen Stadien, dem Gründungsstadium (Geldeinsatz), den verschiedenen Zwischenstadien, und dem Schlußstadium (Geldwerdung) zu tun, und erst mit Erreichung des letzten Stadiums, der Geldwerdung, kann die Unternehmung ihren organischen Abschluß vollziehen. Der ermittelte Geldendbestand wird der Geldeinsatzsumme gegenüber gestellt und auf diese Weise wird der Totalerfolg der Unternehmung ermittelt (Totalrechnung). Der Zeitpunkt in dem dieser organische Abschluß erfolgt, ergibt sich von selbst mit dem Ende der Unternehmung. Mit diesem Ende ist die geldliche Auflösung der Unternehmung untrennbar verbunden, — „ja, die Tatsache des Endes wird gerade dadurch charakterisiert“ [1]).

Trotzdem nur die Totalrechnung allein als einzig wahrer Abschluß der Unternehmung angesehen werden kann, so kann dennoch nicht aus praktischen Gründen auf die sogenannten Jahresbilanzen verzichtet werden. Allerdings kann die Jahresbilanz als Zwischenabrechnung nicht in demselben Maße Anspruch auf die Richtigkeit ihres Ergebnisses erheben wie die Totalrechnung. Was die beiden Abrechnungen insbesondere voneinander unterscheidet, ist, daß bei der Totalrechnung das Problem der Bewertung vollkommen ausgeschaltet ist, weil eine solche bei dem geldlichen Ende überflüssig ist. Jede Teilrechnung, die vor diesem Zeitpunkt stattfindet, muß dagegen zu der Bewertung greifen, um mit ihrer Hilfe jene Wertdinge, die den Betriebsprozeß noch nicht durchlaufen haben, im Hinblick auf ihre

[1]) Rieger a. a. O. S. 209.

spätere Geldwerdung in ihrem Geldwerte zu schätzen. Diese Teilrechnungen finden zu einem Zeitpunkt statt, zu dem die betrieblichen Rhythmen noch nicht ausgelaufen sind; sie erfolgen nicht aus einer betrieblichen Notwendigkeit, sondern aus praktischen Rücksichten. Es besteht infolgedessen zwischen der Jahresbilanz und dem Rhythmus des Betriebsgeschehens nicht der geringste Zusammenhang, im Gegenteil, „sie zertrennt rechnungsmäßig mit der Rücksichtslosigkeit einer Guillotine feinste betriebliche Zusammenhänge“ [2]). Die Jahresbilanz als Augenblicksbild aus dem Leben der Unternehmung, ist nicht imstande, das Leben der Unternehmung in seinem natürlichen Ablauf darzustellen; sie ist ein fingierter Abschluß, die infolge Unkenntnis der Weiterentwicklung der Unternehmung so tun muß, als ob die Unternehmung in diesem Zeitpunkt liquidiert würde, trotzdem auch sie ein Weiterbestehen der Unternehmung annehmen muß.

In dem Augenblick, in dem die Jahresbilanz gemacht wird, hat die Unternehmung ihr organisches Ende noch nicht erreicht. Aus ihrem natürlichen Auslaufen ergeben sich für die Unternehmung fortwährend neue Einnahmen und Ausgaben und zwar so lange, bis die Unternehmung zu bestehen aufgehört hat. Da aber die gewöhnliche Jahresbilanz keinerlei Anhaltspunkte für die Weiterentwicklung der Unternehmung hat, so kann sie bei ihrem Abschluß nur so vorgehen, daß sie eine Liquidation vortäuscht, indem sie neben den schon verrechneten Einnahmen und Ausgaben auch die noch zu erwartenden Einnahmen bzw. die noch zu leistenden Ausgaben in die Rechnung einbezieht. „Dann entsteht eine Art Totalrechnung, die mit diesem Rechnungsabschnitt endigt“ [3]). Nur auf diese Weise ist für die Unternehmung ein Teilabschluß denkbar. Für den Unternehmer besteht nun die Möglichkeit, durch Vergleich der errechneten fiktiven Geldbeträge mit dem Geldeinsatz, den Geldertrag zu bestimmen, um dessentwillen die Unternehmung ja überhaupt ins Leben gerufen wurde [4]).

Die Rieger'sche Bilanztheorie, die wir zum Ausgangspunkt unserer Betrachtungen gemacht haben, stellt somit eine Erfolgsbilanz dar. Die Zielsetzung dieser Bilanztheorie ist die Erfolgsermittlung; sie ermittelt den Erfolg durch Gegenüberstellung von Geldeinsatz und Gelderlös. Es können daher in dieser Bilanz nur solche Posten Aufnahme finden, die entweder für die Unternehmung Aufwendungen bedeuten, oder für diese Erträge darstellen. „Aufwendungen und Erträge machen das Leben der Unternehmung; aus ihnen formt sich der Er-

[2]) Rieger a. a. O. S. 210.
[3]) Rieger a. a. O. S. 212.
[4]) Rieger a. a. O. S. 44.

folg."[5]) Von vornherein scheidet somit für die Erfolgsbilanz die Bilanzierung des originären Firmenwertes aus. Denn der originäre Firmenwert ist für die Unternehmung ohne irgend welche Kostenaufwendungen entstanden und ist daher auch kein Kostenwert, auch hat dieser nicht die Bedeutung eines Ertrages. Es bestehen deshalb zwischen der Erfolgsbilanz und dem originären Firmenwert nicht die geringsten Beziehungen. Der originäre Firmenwert ist daher der Erfolgsbilanz auf jeden Fall fernzuhalten. Anders ist dagegen die Sachlage bei dem derivativen Firmenwert. Dieser wurde beim Kauf der Unternehmung durch eine zusätzliche Kapitalinvestition erworben, und bedeutet somit für den Unternehmer eine Kostenaufwendung. Der derivative Firmenwert muß daher auf jeden Fall in die Unternehmungsrechnung einbezogen werden, wenn diese Anspruch auf Richtigkeit erheben will, da der derivative Firmenwert einen nicht unwesentlichen Einfluß auf den Totalerfolg der Unternehmung ausüben kann.

Eine von der Erfolgsbilanz völlig abweichende Bilanzierung muß der Firmenwert bei der Vermögensbilanz erfahren. Denn bei der Vermögensbilanz steht nicht mehr die Ermittlung des Erfolges im Mittelpunkt, sondern die möglichst genaue Feststellung des Vermögens der Unternehmung. Bei der Vermögensbilanz muß daher nicht nur der derivative, sondern auch der originäre Firmenwert in der Unternehmungsrechnung erscheinen, wenn sie ihrer Zwecksetzung, das Vermögen der Unternehmung möglichst genau darzustellen, gerecht werden will. Tatsächlich treten auch Vertreter der Vermögensbilanztheorie, z. B. Hoffmann und Schmidt, für eine Bilanzierung des originären Firmenwertes ein. So spricht Hoffmann, bei einem Vorhandensein des originären Firmenwertes von einem Vermögenszuwachs, der im Interesse der Vollständigkeit der Bilanz unbedingt in der Vermögensbilanz erscheinen muß[6]). Bedingungsweise tritt auch Schmidt für eine Bilanzierung des originären Firmenwertes ein, wenn die Unternehmung, zur Kennzeichnung ihrer wirtschaftlichen Lage in der Gesamtwirtschaft individuell bewertet werden soll. Er gestattet allerdings nur eine Bilanzierung solcher Mehrertragswerte, die sich zu übertragbaren Rechten, Monopolen und Organisationsvorteilen verdichtet haben und bei denen alle persönlichen Einflüsse des Unternehmers ausgeschaltet sind[7]).

---

[5]) Rieger a. a. O. S. 191.

[6]) Hoffmann, Wirtschaftslehre der kaufmännischen Unternehmung. Leipzig 1933, S. 53.

[7]) Schmidt a. a. O. S. 116.

Zusammenfassend kann also gesagt werden, daß für die Frage der Bilanzierung des Firmenwertes allein die Zielsetzung der Bilanztheorien entscheidend ist. In der Erfolgsbilanz kann nur der derivative Firmenwert Aufnahme finden, weil dieser einen Kostenwert darstellt. Die Vermögensbilanz muß dagegen, wenn sie ihrer Zielsetzung — das Vermögen der Unternehmung möglichst genau darzustellen — ganz entsprechen will, auch den originären Firmenwert berücksichtigen.

2. Der derivative Firmenwert.

a) Die Behandlung des derivativen Firmenwertes in der bisherigen Literatur.

Der derivative Firmenwert wird vom Gesetzgeber im § 261 HGB. Ziff. 4 [8]) als jener Wert definiert, um welchen die bei der Übernahme eines Unternehmens bewirkte Gegenleistung die Werte der einzelnen Vermögensgegenstände des Unternehmens im Zeitpunkt der Übernahme übersteigt. Dieser Wert, der sich als Differenzbetrag zwischen dem Kaufpreis und dem Wert der einzelnen Vermögensgegenstände des erworbenen Unternehmens im Zeitpunkt der Übernahme ergibt, darf nach dem Gesetz gesondert unter die Aktiven aufgenommen werden. Unter der Übernahme ist aber keineswegs nur der Kauf zu verstehen, in den meisten Fällen wird es sich bei dem entgeltlichen Erwerb um sogenannte Illationsgründungen oder Fusionen handeln, bei denen der Wert der zu übernehmenden Aktiven abzüglich des Wertes der zu übernehmenden Passiven, nicht ausreicht, „um das bei der Gründung zu schaffende Grundkapital, oder bei einer Fusion den Gegenwert der von der übernehmenden Gesellschaft zu gewährenden Aktien zu decken" [9]). Entscheidend für die Bilanzierung des bei der Übernahme bezahlten Entgelts bleibt aber stets die Tatsache, daß sich das bezahlte Entgelt auch tatsächlich nur auf den Firmenwert bezieht, also z. B. für die Überlassung der Firma [10]). Dies wird dann nicht der Fall sein, wenn der Käufer eines Unternehmens den überhöhten Kaufpreis allein für die Vermögensteile für angemessen hielt. „In diesem Falle handelt es sich um ein Geschäft, bei dem der Käufer in seinen Erwartungen getäuscht wurde und somit einen Verlust erlitten hat. War er sich aber von Anfang an klar, daß die übernommenen

[8]) Neue Fassung des § 261 HGB (Notverordnung vom 19. September 1931).
[9]) Gerstner, Bilanzanalyse, Berlin 1933, S. 121.
[10]) RFH Urteil vom 17. 7. 30 — III A 15/29 St. u. W. 31 Nr. 383.

Gegenstände nicht den geforderten Wert hatten, sondern daß der Überpreis etwa deswegen gezahlt wurde, um das Eindringen einer Konkurrenzfirma zu vermeiden, so liegt ein entgeltlich erworbener aktivierungspflichtiger Geschäftswert in Höhe des Überpreises vor." [11]) Diese Ausführungen zeigen deutlich, daß der Gesetzgeber die Bilanzierung des derivativen Firmenwertes davon abhängig macht, ob der Firmenwert gegen besonderes Entgelt erworben worden ist. Nur soweit dies der Fall ist, indem also der Firmenwert unter Aufwand von Kosten erworben worden ist, stellt dieser nach Ansicht des Gesetzgebers einen Vermögensteil für die Unternehmung dar und kann deshalb aktiviert werden.

Diese Ansicht wird sowohl von der rechtlichen als auch der betriebswirtschaftlichen Literatur weitgehend geteilt.

Von den Juristen sind dies insbesondere Rehm, Simon, Fischer, Passow, Knappe und Zimmermann. Bei allen juristischen Autoren tritt die Trennung von derivativem und originärem Firmenwert mehr oder minder stark hervor.

So unterscheidet Rehm [12]) zwischen erworbenen wirtschaftlichen Rechten und Gütern und den im Laufe der Zeit entstandenen. Diese letztere sind nach Rehm wohl auch Güter in weitester Begriffsauffassung, ja oft recht wertvolle, den Erfolg des Unternehmens fördernde Güter; doch sind diese für Aktiengesellschaften nicht aktivierungsfähig, da für sie keine Anschaffungskosten entstanden sind. Rehm rechnet hierzu: Kredit, Ruf des Geschäfts, Kenntnis der Bezugs- und Absatzquellen, Umsatz, Kundschaft, günstige Lage usw.

Eine ähnliche Auffassung vertritt Simon. Auch er rechnet nur das zum Vermögen, was übertragen werden kann. „Alles, was dem Rechtssubjekt als Gegenstand des Erwerbs gegenübersteht, kann zum Vermögen gezählt werden." [13]) Doch gehören hierzu nach Simon „nicht nur Rechte, auch rein wirtschaftliche Güter, welche an sich nicht Gegenstand des Eigentums sein können, können übertragen werden. Hierzu gehören vor allem wirtschaftliche Unternehmungen in ihrer Gesamtheit, rechtlich nicht geschützte Fabrikgeheimnisse, die Kundschaft, Kredit . . . Soweit ein — wenn auch immaterielles und juristisch an sich nicht recht greifbares . . . — Gut Gegenstand des rechtlichen Verkehrs sein kann, soweit muß es auch als Aktivum in der Bilanz auftreten können." [14]) Simon ist also ebenfalls gleicher Ansicht

---

[11]) Thaler, Der Wirtschaftsprüfer, Nr. 8, 1933, S. 158.
[12]) Rehm, Die Bilanzen der Aktiengesellschaften, 2. Aufl. Leipzig 1914, S. 181.
[13]) Simon, Die Bilanzen der AG und KGa.A., 3. Aufl. Berlin 1898, S. 166.
[14]) Simon a. a. O. S. 168.

wie Rehm, wenn er die Bilanzierung des Firmenwertes in jenem Falle bejaht, in dem besondere Aufwendungen für ihn gemacht worden sind.

Ähnlicher Ansicht wie die beiden oben genannten Autoren Rehm und Simon ist auch Fischer. „Es liegt für den Erwerber bloß die Füglichkeit, keinesfalls aber der Zwang vor, daß er den die vorhandenen Aktiven übersteigenden Mehrwert, den sogenannten Geschäftswert, als besonderes Aktivum in seine Eröffnungsbilanz und in die Bilanzen einfügt.“ [15]) Wenn auch für Fischer die Bilanzierung des bezahlten Firmenwertes keine Notwendigkeit darstellt, so erlaubt er doch ebenfalls die Aktivierung des derivativen Firmenwertes.

Schließlich sei noch Zimmermann zitiert, der ebenfalls für eine Bilanzierung des bezahlten Firmenwertes eintritt. „Ist für das Goodwill und die Organisation eines Unternehmens einem Dritten ein bestimmter Betrag bezahlt worden, so ist es unseres Erachtens gestattet, denselben als Aktivum aufzuführen.“ [16])

Die gleiche Meinung über die Bilanzierung des derivativen Firmenwertes haben auch Passow [17]), Staub [18]), Knappe [19]) und Pisko [20]).

Über die Stellungnahme des Reichsfinanzhofes wurde bereits oben berichtet. Auch dieser entscheidet sich für die Aktivierung des derivativen Firmenwertes, wenn sich das bezahlte Entgelt tatsächlich nur auf den Firmenwert bezieht [21]). Eine ähnliche Stellungnahme zur Bilanzierung des beahlten Firmenwertes nimmt das Reichsgericht in einer Entscheidung vom 9. Juli 1901 ein: „Die Firma ist als wirkliches Vermögensobjekt schätzbar und ihre Aufnahme in die Eröffnungsbilanz als Aktivum zulässig, sofern sie auf derivativem Wege erworben ist.“

Die betriebswirtschaftlichen Autoren haben sich meist dieser von der Rechtsprechung und der juristischen Literatur vertretenen Anschauung angeschlossen.

Hinsichtlich der Bilanzierung des derivativen Firmenwertes führt Berliner in seinem Vortrag [22]) folgendes an: „Wenn wir nun sehen,

[15]) Fischer, Die Bilanzwerte, I. Teil, Leipzig 1905, S. 103.

[16]) Zimmermann, Die Jahresbilanzen der Aktiengesellschaften nach deutschem und schweizerischem Recht. Zürich 1912, S. 295.

[17]) Passow, Die Bilanzen der privaten und öffentlichen Unternehmungen, Leipzig 1923, S. 136.

[18]) Kommentar zum HGB, § 40, Anm. 5, Berlin und Leipzig 1921.

[19]) Knappe, Die Bilanzen der AG vom Standpunkt der Buchhaltung, Rechtswissenschaft und der Steuergesetze, 2. Aufl. Hannover 1909, S. 100.

[20]) Pisko, Das Unternehmen als Gegenstand des Rechtsverkehrs, Wien 1907, S. 85.

[21]) Urt. v. 17. 7. 30 — III A 15/29 St. u. W. 31 Nr. 383.

[22]) Berliner, Vortrag S. 49.

daß dem Geschäftswert eine vermögensrechtliche Bedeutung beizulegen ist, so werden wir es als natürlich ansehen, daß der Geschäftswert auch in denjenigen Aufstellungen erscheint, die der Kaufmann über die Lage seines Vermögens aufzustellen hat, ich meine in seinen Bilanzen."

Auch Gerstner [23]) tritt für eine Bilanzierung des Firmenwertes ein, wenn der Firmenwert bei der Übernahme durch ein besonderes Entgelt erworben wurde. Für die Bilanzierung des bezahlten Firmenwertes gibt es nach Gerstner zwei Möglichkeiten, „und zwar entweder die einzeln zu übernehmenden Vermögensgegenstände im Rahmen des Tageswertes mit erhöhten Werten gegenüber ihren bisherigen Buchwerten zu übernehmen, oder den Unterschied, von dem der Gesetzgeber spricht, als Geschäfts- oder Firmenwert, der durch einen solchen Vorgang erworben wird, unter die Aktiven im Zeitpunkt der Übernahme einzusetzen. Es ist dieser Zeitwert am Tage der Übernahme dann der Anschaffungs- oder Erwerbskostenwert."

Eine ähnliche Ansicht vertreten ferner noch Nicklisch [24]), Schönwandt [25]), Reisch-Kreibig [26]) u. a.

Bemerkenswert sind die Ausführungen von Rechtmann [27]), welche dieser über die Bilanzierung des derivativen Firmenwertes macht. Rechtmann macht die Bilanzierung des derivativen Firmenwertes davon abhängig, was unter der Bilanz verstanden werden soll, die Erfolgs- oder Vermögensbilanz. Die Vermögensbilanz muß strenggenommen den Wert der Unternehmung darstellen. „Wenn nun die Vermögensbilanz den gesamten Wert der Unternehmung angeben soll, so muß sie auch den Geschäftswert enthalten. Es kann dabei aber, da jede Vermögensbilanz nicht Kostenwerte, als Anschaffungs- oder Erwerbspreise, enthält, sondern den Tagespreis der Unternehmung als Ganzes für den Tag der Aufstellung dieser Bilanz, ein derivativer Geschäftswert, d. h. also ein Erwerbspreis, der vor einer gewissen Zeit einmal entrichtet wurde, absolut keine Rolle spielen." [28]) Ist demnach der derivative Firmenwert in der Vermögensbilanz undenkbar, so spielt dieser nach Rechtmann eine umso bedeutendere Rolle in der Erfolgsbilanz. Die Erfolgsbilanz als „Kräftespeicher der Unternehmung" hat als solche die Aufgabe, alle „Kräfte" auszuweisen, die für die Unternehmung in den nächsten Perioden einen Nutzen bringen.

[23]) Gerstner a. a. O. S. 100/101.
[24]) Nicklisch a. a. O. S. 441.
[25]) Schönwandt, Bilanzunwahrheit, S. 82.
[26]) Reisch-Kreibig, Bilanz und Steuer. Wien 1914/15, S. 349.
[27]) Rechtmann, Z. f. hw. F., 1926, S. 126.
[28]) Rechtmann a. a. O. S. 126.

„Es dürfte nichts unter den Aktiven einer guten Erfolgsbilanz stehen, was diese Nutzkraft nicht besitzt. Wenn nun in einem Jahre ein Geschäft seinen Besitzer gewechselt hat und für das Geschäft ein besonderer Geschäftswert bezahlt worden ist, so muß nach den Grundsätzen der Erfolgsrechnung dieser Geschäftswert, wenn er als solcher auch den kommenden Betriebsperioden von Nutzen ist, in der nächsten Erfolgsbilanz wieder erscheinen, mit dem Betrag, der den restlichen Nutzwert für die späteren Perioden darstellt." [28]) — Aus dieser Argumentierung geht deutlich hervor, daß nach Ansicht von Rechtmann der derivative Firmenwert in der Erfolgsbilanz nur deswegen seine Berechtigung hat, weil er für die Unternehmung eine Nutzkraft darstellt. Der Geschäftswert stellt demnach nach Rechtmann, ebenso wie die anderen Aktiven, für die Unternehmung eine Kraft dar, die am Erfolg der Unternehmung mitbeteiligt ist. Diese Auffassung ist aber unhaltbar, denn nicht der Geschäftswert wirkt ertragsbildend, sondern er ergibt sich erst als Folge eines vorliegenden Mehrertrages, wie bereits nachgewiesen wurde. Die Aufnahme des derivativen Firmenwertes in die Bilanz geschieht deshalb nicht, um damit eine Nutzkraft der Unternehmung auszuweisen, sondern deshalb, weil der derivative Firmenwert eine zusätzliche Kapitalinvestition darstellt, die im Interesse einer genauen Unternehmungsrechnung unbedingt in der Bilanz erscheinen muß.

Endlich sei noch die Ansicht von Schmidt über die Bilanzierung des derivativen Firmenwertes angeführt. Nach Schmidt ist der bezahlte Mehrertragswert, der beim Eigentumsübergang einer Unternehmung durch Bezahlung realisiert wurde, unbedingt bilanzpflichtig [29]). Der bezahlte Mehrertragswert stellt für die Unternehmung einen Kostenaufwand dar, „der als Vermögensteil dauernd oder bis zum vollen Verbrauch erhalten bleibt, wenn die Schätzung beim Kauf richtig war" [30]). Mit der Bilanzierung des Mehrertragswertes, d. h. jenes Wertes, der für die zukünftige Überlassung der Rentenquellen an die Unternehmung vergütet worden ist, wird die Bilanz der Einzelkostenteile nach Schmidt zu einer Individualvermögensbilanz. Der Gewinn, den die Unternehmung ergibt, darf jetzt nicht mehr bloß zu der Summe der Einzelkostenteile in Beziehung gesetzt werden, sondern darüber hinaus auch auf den Mehrertragswert. Der auf den Mehrertragswert entfallende Teil des Gewinns ist als Verzinsung dieses Kostenwertes aufzufassen. Die Einbeziehung des bezahlten Mehrertragswertes in die Unternehmungsrechnung wird damit not-

[28]) Rechtmann a. a. O. S. 126.
[29]) Schmidt a. a. O. S. 118.
[30]) Schmidt a. a. O. S. 214.

wendig im Interesse einer genauen Erfolgsrechnung der Unternehmung.

b) Die Bilanzierung des derivativen Firmenwertes.

Der derivative Firmenwert hat, wie bereits nachgewiesen wurde, seine Berechtigung in der Erfolgsbilanz wie auch in der Vermögensbilanz. Sein Charakter als Kostenwert tritt dann zutage, wenn beim Verkauf einer qualifizierten Unternehmung der Veräußerer von dem Erwerber eine über den bloßen Sachwert hinausgehende Geldsumme vergütet erhält. Bei einer derartigen Sachlage erhält der Veräußerer in dem Verkaufspreis also nicht nur eine Vergütung für die Sachwerte, sondern auch noch eine solche für die Preisgabe der bisherigen Vorzugsstellung in der Marktwirtschaft. In dem Kapitalwert dieser Vorzugsstellung, welcher durch den derivativen Firmenwert dargestellt wird, hat sich der bisherige Eigentümer auch weiterhin seinen Genußanteil an den vorhandenen Rentenquellen gesichert. Für den Erwerber der qualifizierten Unternehmung hat dagegen dieser höhere Gesamtwert eine höhere Kapitalinvestition zur Folge und die aus den erworbenen Rentenquellen fließenden Mehrerträge haben für ihn zunächst nur die Bedeutung einer Verzinsung des zusätzlichen Kapitalaufwandes. Er vermag erst dann einen wirklichen Mehrertrag zu erzielen, wenn es ihm gelingt, einen noch über die Verzinsung des zusätzlichen Kapitalaufwandes hinausgehenden Mehrertrag herauszuwirtschaften. Der Wert der erworbenen Rentenquellen, wie er in dem derivativen Firmenwert zum Ausdruck kommt, hat demnach für den Erwerber den Charakter eines Kostenwertes, der mit Rücksicht auf eine genaue Erfolgsrechnung notwendigerweise in der Bilanz aufgeführt werden muß.

Aber auch in der Vermögensbilanz hat der derivative Firmenwert seine Berechtigung. Will die Vermögensbilanztheorie ihrer Zwecksetzung, das Vermögen der Unternehmung möglichst genau darzustellen, weitgehendst entsprechen, so kann auch sie auf eine Bilanzierung des derivativen Firmenwertes nicht verzichten. Der Erwerb des derivativen Firmenwertes bedeutet für den Erwerber zweifellos auch eine Erhöhung seines Unternehmungsvermögens. Denn, wie schon erwähnt wurde, kommt in dem derivativen Firmenwert der Kapitalwert der erworbenen Rentenquellen zum Ausdruck. Die Rentenquellen aber wirken ihrerseits wieder steigernd auf den Ertrag und damit auch auf das Vermögen der Unternehmung werterhöhend ein. Der derivative Firmenwert stellt daher in der Vermögensbilanz jenen Teil des Gesamtvermögens der qualifizierten Unternehmung dar, dessen Aus-

weisung in der Vermögensbilanz zwecks Darstellung des Gesamtvermögens unbedingt erforderlich ist.

Nachdem nun die Berechtigung einer Bilanzierung des derivativen Firmenwertes sowohl in der Erfolgs- als auch in der Vermögensbilanz nachgewiesen ist, wäre noch auf die Bewertung des derivativen Firmenwertes einzugehen. Die Frage der Bewertung des derivativen Firmenwertes ist aufs engste mit dem Problem des geldlichen Endes der Unternehmung verknüpft; oder anders ausgedrückt, mit dem geldlichen Schicksal der Unternehmung ist auch zugleich das geldliche Schicksal des Firmenwertes entschieden. Erst am Tage der Geldwerdung der gesamten Unternehmung entscheidet es sich, ob der Firmenwert in Geld realisiert werden kann oder nicht; sein Vorhandensein manifestiert sich in dem Differenzbetrag, um welchen der Übernahmepreis den Wert der bloßen Realien übersteigt. Dieser Zeitpunkt stellt für den bisherigen Eigentümer den Schlußpunkt seiner Totalrechnung dar; denn neben dem ursprünglichen Geldeinsatz ist jetzt dem Veräußerer nun auch der geldliche Endbestand der qualifizierten Unternehmung bekannt und durch Vergleich dieser beiden Größen ist er nunmehr imstande den Erfolg seiner wirtschaftlichen Tätigkeit zu beurteilen. Der Geldendwert einer qualifizierten Unternehmung, der im Zeitpunkt ihrer Übertragung nicht nur den Wert der Realien, sondern auch noch den Firmenwert enthalten soll, ergibt sich aus der Kapitalisierung der Erträge. Dieser kann daher nicht durch natürliches Auslaufen der Unternehmung entstanden sein; denn sonst würde der Gelderlös nur den Liquidationserlös der Unternehmung erreichen, nicht aber den derivativen Firmenwert enthalten, der den Kapitalwert der Vorzugsstellung der Unternehmung in der Marktwirtschaft darstellt.

Aber auch für den Erwerber einer qualifizierten Unternehmung ist der Zeitpunkt ihrer Übertragung von fundamentaler Bedeutung, denn für diesen bedeutet die Übernahme einer Unternehmung der Beginn einer neuen Totalrechnung. Der vom Erwerber aufgewendete Kapitalbetrag, zwecks Übernahme der qualifizierten Unternehmung, stellt den Anfangsposten einer neuen Unternehmungsrechnung dar, deren geldliches Ende noch unbekannt ist. Besonders trifft dies für den nunmehr in der Bilanz erscheinenden derivativen Firmenwert zu, dessen geldliches Schicksal, ebenso wie dasjenige der Unternehmung — sofern keine neuen vertraglichen Abmachungen zwecks Verkauf der Unternehmung als Ganzes vorliegen — noch gänzlich unbekannt ist. Die Unternehmung ist in einem solchen Fall nicht mehr berechtigt, mit einer Geldwerdung zu rechnen, bei welcher nicht nur der Wert der

Realien, sondern auch noch der bilanzierte derivative Firmenwert in Geld realisiert wird. Da bei einer derartigen Sachlage das geldliche Ende der Unternehmung ungewiß ist, so verlangt die Theorie, daß sich die Unternehmung mit einem organischen Ende, d. h. mit einem natürlichen Auslaufen der betrieblichen Rhythmen abfindet. Dies bedeutet aber soviel, daß die Unternehmung bei ihrer Geldwerdung lediglich auf den Liquidationswert rechnen darf, nicht aber auch auf einen Geldersatz des derivativen Firmenwertes. Sämtliche Zwischenbilanzen müssen nun, wenn sie richtig sein wollen, auf das kommende geldliche Ende der Unternehmung abgestellt sein und entsprechend hat auch die Bewertung des derivativen Firmenwertes in ihnen zu erfolgen. Die theoretisch allein vertretbare Lösung kann nur die sein, die für die Vergütung des derivativen Firmenwertes einmalig aufgewendete Kapitalinvestition als Kosten in die Erfolgsrechnung so aufzunehmen, daß der derivative Firmenwert am Tage der Geldwerdung der Unternehmung auf Null abgeschrieben ist. Mit einem solchen Vorgehen würde auch der hier vertretenen theoretischen Forderung Genüge geleistet, alle Wertdinge in den Jahresbilanzen nur so hoch zu bewerten, als ihrem Reifezustand in Hinblick auf ihre Geldwerdung entspricht. Mit dieser theoretisch einwandfreien Lösung wird sich aber die Praxis nicht ganz zufrieden geben können, vor allem deshalb nicht, weil ja die tatsächliche Lebensdauer der Unternehmung unbekannt ist. Die Praxis wird sich deshalb einem anderen Verfahren zuwenden müssen; und zwar wird diese ein Verfahren wählen, das aus Gründen der Vorsicht den derivativen Firmenwert so rasch wie möglich zum Verschwinden bringt.

3. Der originäre Firmenwert.

Der originäre Firmenwert wird in der Literatur definiert als jener Firmenwert, der von der Unternehmung selbst geschaffen wurde und der noch nicht Gegenstand des Erwerbs war, also als „Geschäftswert in erster Hand“ [31]). Im Gegensatz zu dem derivativen Firmenwert hat der originäre Firmenwert sowohl in der juristischen als auch in der betriebswirtschaftlichen Literatur nicht jene einheitliche Behandlung erfahren, wie dies beim derivativen Firmenwert der Fall ist. Das Gesetz bestimmt in den Vorschriften des § 261 HGB. Abs. 4 ausdrücklich, daß der Firmenwert erst dann aktiviert werden dürfe, wenn etwas für ihn bezahlt worden sei. Der originäre oder selbstgeschaffene

[31]) Rechtmann a. a. O. S. 167.

Firmenwert darf dagegen auf keinen Fall aktiviert werden. Im Zusammenhang mit diesen Ausführungen über die Nichtbilanzierung des originären Firmenwertes bestimmt das Gesetz in den Vorschriften des § 261 HGB. Ab. 3, daß die Kosten der Gründung und der Kapitalerhöhung nicht aktiviert werden dürfen. Diese Bestimmung hat fast alle Kommentatoren des Handelsgesetzbuches dazu veranlaßt, insbesondere Neufeld [32]), besonders darauf hinzuweisen, daß nunmehr das Wort „Errichtung" weggelassen worden sei, woraus man folgern dürfe, daß damit die Kosten der Organisation, sofern diese für die Aktiengesellschaft einen dauernden Wert bilden, aktiviert werden können. Da aber in der Literatur häufig der Wert der Organisationskosten mit dem originären Firmenwert als gleichbedeutend angesehen wird, so liegt hier die Quelle einer bedenklichen Unklarheit vor. Tatsächlich bestehen nämlich zwischen den beiden Werten recht beträchtliche Unterschiede. Während der Firmenwert rein ertragsbedingt ist (er ergibt sich durch die Kapitalisierung der Mehrerträge), ist der Organisationswert kostenbedingt, Schmidt nennt ihn einen immateriellen Kostenwert [33]). Solche Kostenaufwendungen als Firmenwert zu bezeichnen, ist nicht richtig, wie wir früher schon nachgewiesen haben. Von einem Firmenwert können wir erst dann reden, wenn die Kostenaufwendungen der Anlaß zu erhöhten Mehrerträgen sind und erst der kapitalisierte Ertrag dieser Mehrerträge ist als Firmenwert zu bezeichnen. Die Wesensverschiedenheit dieser beiden Werte wurde beinahe von allen Autoren, mit Ausnahme von Schmidt, nicht erkannt; fast alle Autoren versuchen beide Werte als Unterbegriffe unter dem Oberbegriff originärer Firmenwert zusammenzufassen. So trifft z. B. Rechtmann innerhalb dieses Oberbegriffes folgende zwei grundsätzliche Unterscheidungen: „Es kann erstens der Wert im Laufe der Jahre von selbst entstanden sein, also sich nicht auf irgendwelchen feststellbaren Aufwendungen für einen Firmen-, Kundschafts- oder Organisationswert stützen, zweitens kann er auf besonderen Kostenaufwendungen beruhen, sei es für Schaffung einer Organisation, sei es für Bekanntwerden der Firma, oder sei es für Gewinnung eines Kundschaftskreises" [34]). Diese Unterscheidung, die auch in der übrigen Literatur zu finden ist, kann als nicht haltbar angesehen werden, da immaterielle Kostenwerte durchaus nicht gleichbedeutend mit dem originären Firmenwert sind und beide ihrem Wesensinhalte nach

---

[32]) Neufeld, Die Aktienrechtsnovelle vom 19. September 1931, Kommentar, Berlin 1932, S. 87.

[33]) Schmidt a. a. O. S. 106.

[34]) Rechtmann a. a. O. S. 165.

grundverschieden sind. Wenn nun in dieser Darlegung trotzdem an der üblichen Unterscheidung des originären Firmenwertes, in den im Laufe der Zeit von allein entstandenen Firmenwert und in den mit besonderen Aufwendungen selbstgeschaffenen Firmenwert, festgehalten wird, so geschieht dies zu dem ausschließlichen Zweck, den Unterschied zwischen den beiden Werten, dem eigentlichen originären Firmenwert und dem immateriellen Kostenwert, besonders deutlich zu machen, und darauf aufbauend die verschiedene Begründung einer Bilanzierung des originären Firmenwertes und der immateriellen Kostenwerte darzulegen.

A. Der eigentliche originäre, ohne besondere Aufwendungen geschaffene Firmenwert.

a) Die Behandlung des eigentlichen originären Firmenwertes in der bisherigen Literatur.

Hinsichtlich der Bilanzierung des originären Firmenwertes bestimmt der Gesetzgeber in den Bestimmungen des § 261 HGB. Abs. 4, daß der originäre oder selbstgeschaffene Firmenwert auf keinen Fall bilanziert werden darf. Diesen Standpunkt des Gesetzgebers hat sich der überwiegende Teil der juristischen und betriebswirtschaftlichen Autoren weitgehend zu eigen gemacht. Von den juristischen Autoren sind dies insbesondere Staub, Simon, Rehm, Knappe, Passow und Pisko, die eine Bilanzierungsfähigkeit des originären Firmenwertes, sofern dieser von der Unternehmung ohne besondere Aufwendungen geschaffen wurde, verneinen. Während von den betriebswirtschaftlichen Autoren Gerstner, Schönwandt, Chenaux-Repond und Müller für die Nichtbilanzierung des originären Firmenwertes eintreten.

Aus der Vielzahl der juristischen und betriebswirtschaftlichen Autoren sollen indessen nur die beiden markantesten Vertreter dieser Richtung, nämlich Staub und Gerstner herausgegriffen und ihre Meinungen in Kürze dargelegt werden.

Hinsichtlich der Bilanzierungsfähigkeit von Vermögensgegenständen vertritt Staub [35]) die Auffassung, daß in die Bilanz als Aktiva nur solche Vermögensgegenstände aufgenommen werden können, die Gegenstand des Rechtsverkehrs sind. Da aber der Firmenwert, solange er nicht Gegenstand des Erwerbes war, seine Verkehrsfähigkeit noch nicht erwiesen habe, so könne er nicht aktiviert werden. Staub hat

[35]) Staub, Kommentar zum HGB, § 40 Anm. 5.

sich hier also die durchaus richtige Meinung zu eigen gemacht, daß der originäre Firmenwert erst dann in die Bilanz aufgenommen werden darf, wenn sich seine Realisierung in Geld vollzogen hat und infolgedessen auch sein geldmäßiges Schicksal bekannt ist.

Von den betriebswirtschaftlichen Autoren ist es insbesondere Gerstner, der gegen eine Bilanzierung des originären Firmenwertes Stellung nimmt. Nach Gerstner sind die immateriellen Güter, wie er den Firmenwert nennt, dazu bestimmt, bei der Produktion werterhöhend mitzuwirken. Er rechnet zu diesen Kundschaft, Ruf des Geschäfts, Kredit, Fabrikationsgeheimnis usw. „Solche Güter, und seien sie noch so wertvoll, können nicht ohne weiteres als Aktiva eingestellt werden, sofern nicht besondere Aufwendungen für ihren Erwerb gemacht wurden" [36]). Gerstner gestattet demnach eine Bilanzierung des Firmenwertes nur dann, wenn für diesen geldliche Aufwendungen gemacht wurden und der Firmenwert in seinem Geldwert bekannt ist. Dieser Argumentierung von Gerstner ist durchaus zuzustimmen; seine Auffassung steht somit in Übereinstimmung mit dem vom Gesetzgeber vertretenen Standpunkt.

Die Bilanzpraxis hat sich hinsichtlich der bilanzmäßigen Behandlung des originären Firmenwertes weitgehend der Ansicht des Gesetzgebers und seiner Kommentatoren angeschlossen. Deshalb ist auch der Firmenwert in den deutschen Bilanzen im Gegensatz zu den amerikanischen nur selten zu finden. Ein weiterer Grund, warum die Praxis gegen eine Bilanzierung des originären Firmenwertes eingenommen ist, dürfte wohl der sein, daß eine Bilanzierung desselben leicht zu Mißbrauch führen könnte. Schließlich wird man hinsichtlich des Dualismus von Erfolgs- und Vermögensbilanz aus Zweckmäßigkeitsgründen der Erfolgsbilanz den Vorzug geben. Denn für den Unternehmer ist es wichtiger, den Erfolg seiner Unternehmung genau zu kennen, als ihre genaue Vermögenshöhe. Das in der Praxis übliche Verfahren, in den gewöhnlichen Jahresbilanzen den originären Firmenwert nicht auszuweisen, ist deshalb nur gutzuheißen. Die Bilanz als Mittel der Vermögensfeststellung zu betrachten, hat nur in den besonderen Fällen einen Sinn, in denen die Unternehmung als Ganzes den Gegenstand einer Finanzierungstransaktion bildet, so z. B. im Falle der Fusion.

Trotz dieser Bedenken, die gegen die Aufnahme des originären Firmenwertes in die Bilanz zu erheben sind, treten im Gegensatz zu den eben erwähnten Autoren, Auler, Berliner, Hoffmann und zum

---

[36]) Gerstner a. a. O. S. 122.

Teil auch Schmidt für eine Bilanzierung des originären Firmenwertes ein.

Als einer der am meisten für die Bilanzierung des originären Firmenwertes sich einsetzenden Befürworter ist Auler zu nennen. Auler ist der Ansicht, daß der originäre, ohne besondere Aufwendungen geschaffene Firmenwert, unbedingt in die Bilanz aufgenommen werden muß. „Nicht die Bilanzierung dieses Wertes führt, wie von manchen Seiten argumentiert wird, zu einer Willkür und falschen Darstellung der Vermögenslage, sondern die Nichtaufnahme in die Bilanz“ [37]). Die zukünftige ungewisse Entwicklung macht es allerdings notwendig, daß die Bewertung des originären Firmenwertes vorsichtig zu erfolgen hat. Wenn die Bilanzpraxis sich aus Gründen der Vorsicht ablehnend gegen die Bilanzierung des originären Firmenwertes verhält, so braucht die ablehnende Haltung nach Auler keine allgemeine zu sein, da die Unternehmung nur ausnahmsweise — im Falle drohenden Konkurses — an einer zu günstigen Darstellung ihres Vermögens ein Interesse hat. „Die Bilanzierung des unentgeltlichen Mehrwertes führt dazu, daß das Bild von der Lage der Unternehmung genauer wird. Die Nichtaufnahme dieser Werte in die Bilanz würde die Bildung stiller Reserven bedeuten, welche das wahre Gesicht der Unternehmung verschließen. Dem Grundsatz der Bilanzklarheit und -wahrheit wird durch die Berücksichtigung dieses Mehrwertpostens zu Recht verholfen“ [38]). Dieser Ansicht Aulers, der die Nichtaufnahme des originären Firmenwertes in die Bilanz als einen Verstoß gegen die Bilanzwahrheit ansieht, kann nicht zugestimmt werden. Die Nichtberücksichtigung des originären Firmenwertes in den gewöhnlichen Jahresbilanzen bedeutet noch keineswegs die Bildung von stillen Reserven. Denn nur solche Aktiven können für die Bildung von stillen Reserven verwendet werden, bei denen die Gewißheit besteht, daß sie auch tatsächlich einmal in Geld realisiert werden können. Diese Gewißheit ist jedoch beim originären Firmenwert nicht gegeben, denn sein geldmäßiges Schicksal ist noch völlig unbestimmt. Das vom Gesetzgeber erlassene Bilanzierungsverbot des originären Firmenwertes besteht daher zu Recht; seine Nichtberücksichtigung in der Bilanz bedeutet keineswegs einen Verstoß gegen den Grundsatz der Bilanzklarheit und -wahrheit.

Ein weiterer Befürworter der Bilanzierung des originären Firmenwertes ist Berliner. Die Berücksichtigung dieses Wertes in der Bilanz hat nach Berliner praktische Bedeutung vor allem im Falle des Aus-

[37]) Auler, Z. f. B. 1927 S. 841.
[38]) Auler, Z. f. B. 1927 S. 841.

scheidens eines Gesellschafters [39]). Die Aufnahme des originären Firmenwertes in die Bilanz erfolgt nach Berliner am besten entweder durch Ausweisung des Firmenwertes in der Bilanzvorspalte, oder durch Bildung zweier Konten des „Geschäftswertkontos" und des „Geschäftswertgegenkontos"; im letzteren Falle würde die Buchung folgendermaßen lauten: „Bilanz (Vorspalte) an Geschäftswertkonto" und „Geschäftswertgegenkonto an Bilanz (Vorspalte)" [40]). Diese Verbuchung hat den Vorteil, daß weder die Bilanzgesamtsumme noch das Gewinnergebnis beeinflußt wird, dennoch aber wird nach Berliner der Zweck erreicht, daß sich im Falle der Auseinandersetzungen der Gesellschafter eine besondere Errechnung des Firmenwertes, die sich doch zumeist zugunsten einer der Parteien vollzieht, erübrigt, und damit Streitigkeiten hinfällig werden. — Auch diese Begründung ist für die Bilanzierung des originären Firmenwertes nicht ausreichend. Denn trotz seiner Aufnahme in die Bilanz können sich bei Auseinandersetzungen die Parteien immer noch streiten.

Auch Hoffmann [41]) tritt für eine Bilanzierung des originären Firmenwertes ein. Jede gewöhnliche Jahresbilanz als Vermögensbilanz betrachtet, ist nach Hoffmann dann unvollständig, wenn sie den originären Firmenwert nicht ausweist, weil sie in diesem Falle eine stille Reserve enthält. Aber auch hinsichtlich der Gewinnermittlung ist eine solche Bilanz nicht vollständig, wenn Gewinn im weiteren Sinne des Wortes als Vermögenszuwachs aufgefaßt wird, der originäre Firmenwert aber nach Hoffmann ebenfalls einen Vermögenszuwachs darstellt. Da aber von eigentlichem Gewinn erst dann gesprochen werden kann, wenn dieser realisierbar ist, so muß der originäre Firmenwert, da er diese Eigenschaft nicht besitzt, durch einen passiven Gegenposten an das Unternehmen gebunden werden. „Daraus ergibt sich, daß der Goodwill aktivierbar ist, wenn ihm in gleicher Höhe des Betrages ein passiver Posten (Kapitalkonto) gegenübergestellt wird, um die Unverteilbarkeit dieses „Gewinnes" im Sinne eines Vermögensüberschusses zu konstatieren" [41]). Hoffmann versucht bei seiner Argumentierung den Nachweis zu erbringen, daß der originäre Firmenwert sowohl in der Vermögensbilanz als auch in der Erfolgsbilanz seine Berechtigung hätte. Dieser Meinung kann aber nicht zugestimmt werden. Es ist zuzugeben, daß das Erscheinen des originären Firmenwertes in der Vermögensbilanz deshalb gerechtfertigt ist, weil sich diese ja zum Ziele gesetzt hat, das Vermögen der Unternehmung ge-

[39]) Berliner, Vortrag, S. 54. [40]) Berliner, Vortrag, S. 54.
[41]) Hoffmann, Wirtschaftslehre der kaufmännischen Unternehmung, Leipzig 1933, S. 53.

nau darzustellen und daher auch den originären Firmenwert, als Teil des Gesamtvermögens mitberücksichtigen muß. Ist aber das geldliche Schicksal des originären Firmenwertes noch ungewiß, so hat auf jeden Fall auch in der Vermögensbilanz eine äußerst vorsichtige Bewertung des originären Firmenwertes zu erfolgen. Ganz abzulehnen ist dagegen die Argumentierung, daß der originäre Firmenwert auch in der Erfolgsbilanz erscheinen müsse. In die Erfolgsbilanz können nur solche Posten Aufnahme finden, die auf Aufwendungen bezw. Kapitalinvestitionen zurückgehen. Da sich aber solche beim originären Firmenwert nicht nachweisen lassen, muß seine Bilanzierung in der Erfolgsbilanz unterbleiben.

Weiter wäre Schmidt zu erwähnen, der bedingungsweise ebenfalls für eine Bilanzierung des originären Firmenwertes eintritt. Allerdings scheidet Schmidt jene immateriellen Mehrertragswerte aus, die auf die persönliche Leistung des Unternehmers zurückzuführen sind. Er gestattet aber in gewissen Fällen eine Bilanzierung solcher Mehrertragswerte, die sich zu übertragbaren Rechten, Monopolen und Organisationsvorteilen verdichtet haben und bei denen alle Einflüsse, die von der Person des Unternehmers ausgehen, ausgeschaltet sind. Nach Schmidt ist die Bilanzierung solcher Mehrertragswerte dann gerechtfertigt, wenn die Unternehmung einer individuellen Bewertung unterzogen werden soll. Eine solche individuelle Bewertung hat den Vorteil, daß sie die wirtschaftliche Lage der Unternehmung in der Gesamtwirtschaft kennzeichnet, und auch „die sachbedingten Mehr- oder Minderertragswerte aus speziellen Marktverschiebungen zur Geltung bringt“ [42]). Allerdings liegt nach Schmidt eine Notwendigkeit solche Mehrertragswerte zu bilanzieren erst dann vor, wenn sie beim Eigentumsübergang ganzer Betriebe Kostenwerte geworden sind.

b) Die Bilanzierung des eigentlichen originären Firmenwertes.

Für die Bilanzierung des originären Firmenwertes ist die Zwecksetzung der Bilanz, in welche er Aufnahme finden soll, entscheidend. Wie schon nachgewiesen wurde, kommt der originäre Firmenwert für die Erfolgsbilanz nicht in Betracht. In die Erfolgsbilanz können nur solche Posten aufgenommen werden, die auf Kostenaufwendungen zurückführen. Durch Vergleich der vorausgegangenen Kostenaufwen-

[42]) Schmidt a. a. O. S. 116.

dungen mit den Erlösen ist es mit Hilfe der Erfolgsbilanz möglich, den wirtschaftlichen Erfolg der Unternehmung festzustellen. Alle übrigen Posten hingegen, die nicht kostenbedingt sind, haben zu dieser Art von Unternehmungsrechnung keinerlei Beziehung und sind daher dieser fernzuhalten. Nur der derivative Firmenwert kann in der Erfolgsbilanz Aufnahme finden, weil es sich bei ihm ja um eine kostenbedingte Größe handelt. Weil der derivative Firmenwert bei seinem Erwerb Kosten verursacht hat und daher für den wirtschaftlichen Gesamterfolg von Einfluß ist, muß er in diese Unternehmungsrechnung aufgenommen werden.

Ganz anders geartet sind die Beziehungen des originären Firmenwertes zu der Erfolgsbilanz. Der originäre Firmenwert tritt bei jenen Finanzierungsvorgängen zutage, welche die Unternehmung als Ganzes zum Gegenstand haben, und zwar ergibt er sich als Differenzwert zwischen dem vertraglich festgelegten Übernahmepreis und dem Reproduktionswert der Unternehmung. Dem originären Firmenwert ist hier die Aufgabe zugewiesen, solange die Unternehmung noch nicht auf den Erwerber übertragen ist, die Lücke zwischen dem vertraglich gesicherten Übernahmepreis und dem Reproduktionswert der Unternehmung zu schließen. Zur Entstehung des originären Firmenwertes sind demnach keine zusätzlichen Kostenaufwendungen notwendig und damit stellt auch der originäre Firmenwert keinen Kostenwert, sondern eine rein ertragsbedingte Größe dar. Als solche hat aber der originäre Firmenwert keinerlei Beziehung zu der Erfolgsbilanz.

Eine Bilanzierung des originären Firmenwertes läßt sich somit nur für die Vermögensbilanz rechtfertigen. Der originäre Firmenwert stellt in der Vermögensbilanz — wie es Schmidt ausdrückt — jene Spitzengröße dar, die zuzüglich dem Reproduktionswert den Gesamtwert der Unternehmung ergibt [43]). Da zudem Schmidt bei seiner Vermögensrechnung zwei Gruppen von Werten unterscheidet, die entgeltlichen Betriebswerte und die ertragsbedingten zusätzlichen Ertragswerte, so sind bei dieser Bilanztheorie die Voraussetzungen gegeben, den ertragsbedingten originären Firmenwert in die Bilanz aufzunehmen [44]). Tatsächlich tritt auch Schmidt, wie bereits erwähnt wurde, in gewissen Fällen für eine Bilanzierung des originären Firmenwertes ein, nämlich dann, wenn die Unternehmung zur Kennzeichnung ihrer wirtschaftlichen Lage in der Gesamtwirtschaft, individuell bewertet werden soll.

---

[43]) Schmidt a. a. O. S. 215.
[44]) Schmidt a. a. O. S. 83.

Nach dem Versuch einer Rechtfertigung der Bilanzierung des originären Firmenwertes in der Vermögensbilanz, ist noch auf die Bewertung des originären Firmenwertes in derselben einzugehen. Die Bewertung des originären Firmenwertes in der Vermögensbilanz wird bestimmt durch sein geldmäßiges Schicksal, dieses aber ist wieder aufs engste mit dem Ende der Unternehmung verknüpft. Jede Unternehmung wird schließlich mit irgend einem Ende rechnen müssen, sei es, daß die Unternehmung durch Auflösung ihres Betriebes, freiwillig durch Liquidation, oder zwangsmäßig durch Konkurs endet. Die Unternehmung kann aber auch als Ganzes übertragen werden, entweder durch Fusion oder Verkauf als Ganzes; auch in diesem Falle handelt es sich um ein Ende der Unternehmung, denn die Unternehmung als solche, wie sie vom Gründer ins Leben gerufen wurde, hat zu existieren aufgehört, trotzdem der Betrieb weiterbesteht. Je nach der Form, in der sich das zukünftige geldliche Ende der Unternehmung einmal abspielt, wird der Gesamterfolg der Unternehmung entscheidend beeinflußt. Die Übertragung der Unternehmung als Ganzes wird beim Abschluß der Unternehmungsrechnung meist einen Gewinn erbringen, während das zwangsmäßige Ende der Unternehmung immer mit einem Verlust verbunden ist. Die genaue Kenntnis des geldlichen Endes der Unternehmung bildet also die Voraussetzung dafür, daß die Unternehmungsrechnung überhaupt abgeschlossen werden kann. Erst nachdem alle Einnahmen und Ausgaben abgewickelt sind, und auch die Einflüsse, die sich aus einer besonderen Art des Endes ergeben, beim Abschluß mitberücksichtigt worden sind, kann der Geldendbestand der Unternehmung festgestellt und durch Vergleich mit dem ursprünglichen Geldeinsatz der wirtschaftliche Gesamterfolg der Unternehmung beurteilt werden. Demnach kann für die Theorie nur diese Rechnung, die Totalrechnung, der einzig wahre Abschluß der Unternehmung sein[45]). Für die Teilbilanzen ergibt sich daraus die Folgerung, daß diese nur dann richtig sind, wenn sie das zukünftige geldliche Ende der Betriebswerte bzw. der Unternehmung genau getroffen haben. Hinsichtlich der Bewertung des originären Firmenwertes in den Jahresbilanzen heißt dies so viel, daß jeweils das geldmäßige Schicksal des originären Firmenwertes bzw. die besondere Art des geldlichen Endes der Unternehmung im voraus genau bekannt sein muß. Dies wird jedoch nur für jene Fälle zutreffen, in denen in Bezug auf das besondere geldliche Ende der Unternehmer bereits im voraus vertragliche Abmachungen getroffen worden sind, also z. B. bei der Fusion. In solchen Fällen ist es möglich, daß die Unternehmung am Tage

[45]) Rieger a. a. O. S. 209.

ihrer Geldwerdung mit einem über den Wert der Realien hinausgehenden Geldendwert rechnen darf und sie ist deshalb berechtigt, falls dieser Übernahmepreis vertraglich fixiert ist, den über den Sachwert hinausgehenden Betrag als Firmenwert in die Bilanz aufzunehmen. In allen übrigen Fällen hingegen, in denen das kommende geldliche Ende der Unternehmung noch ungewiß ist, wird die Unternehmung ihre Jahresbilanzen auf eine organische Geldwerdung abstellen müssen; damit werden alle Einflüsse ausgeschaltet, die von einem besonderen geldlichen Ende der Unternehmung ausgehen. Zu einem solchen Vorgehen ist die Praxis berechtigt, weil ja das geldmäßige Schicksal der Unternehmung unbekannt ist; das kommende geldliche Ende der Unternehmung läßt sich — sofern keine vertraglichen Abmachungen zwecks Übernahme der Unternehmung als Ganzes vorliegen — nicht anders vorstellen, als daß dieses durch allmähliches Auslaufen der betrieblichen Rhythmen erfolgt. Bei einer organischen Geldwerdung der Unternehmung wird man aber auf einen Gelderlös für den originären Firmenwert nicht rechnen dürfen und deshalb muß auch die Bilanzierung des originären Firmenwertes in solchen Fällen unterbleiben. Der Ansicht des Gesetzgebers ist deshalb durchaus zuzustimmen, wenn er in den Vorschriften des § 261 HGB. Abs. 4 die Bilanzierung des originären Firmenwertes ablehnt; dieses allgemeine Verbot könnte jedoch in jenen Fällen aufgehoben werden, in denen das kommende geldliche Ende der Unternehmung vertraglich festgelegt ist, nämlich bei der Fusion und dem Verkauf der Unternehmung als Ganzes.

Wie hat nun die Aufnahme des originären Firmenwertes in die Vermögens-Bilanz zu erfolgen? Von den möglichen Verbuchungsarten scheint die von Berliner [46]) vorgeschlagene Methode die beste zu sein. Berliner schlägt vor, zwecks Bilanzierung des originären Firmenwertes, zwei neue Konten zu bilden, das aktive „Geschäftswertkonto" und das passive Geschäftswertkonto „Konto Reserve für Geschäftswert". Das passive Geschäftswertkonto ist hier als eine Art zusätzliches Kapitalkonto aufzufassen, das sich bei der Realisierung des originären Firmenwertes in ein echtes Kapitalkonto verwandelt. Die Bilanzierung des Firmenwertes lautet dann: Bilanz an Firmenwertkonto und Firmenwertgegenkonto an Bilanz.

[46]) Berliner, Vortrag S. 54.

B. Der mit besonderen Aufwendungen geschaffene Firmenwert.

a) Die Behandlung des mit besonderen Aufwendungen geschaffenen Firmenwertes in der bisherigen Literatur.

Die Stellungnahme des Gesetzgebers hinsichtlich der Bilanzierung des mit besonderen Aufwendungen geschaffenen Firmenwertes ist ziemlich unklar. Während das bisherige Recht in den Vorschriften des § 261 HGB. Ziff. 4 die Bilanzierung von Kosten der „Errichtung und Verwaltung" verneinte, wurde dieses Verbot in der kleinen Aktienrechtsnovelle vom 17. September 1931 wesentlich eingeschränkt, indem der Gesetzgeber im § 261 HGB. Ziff. 3 nur noch die Aktivierung von Kosten der „Gründung und der Kapitalerhöhung" untersagte. Der Grund, weshalb der Gesetzgeber sich zu dieser Veränderung veranlaßt fühlte, mag wohl darin liegen, daß er durch die Vermeidung des Wortes „Errichtung" die Unmöglichkeit eines Verbots von immateriellen Kostenwerten einsah und nunmehr die Aktivierung von Kosten der Organisation, sofern diese Kosten von dauerndem Wert für die Aktiengesellschaft sind, gestattet. Wenn aber anderseits der Gesetzgeber und seine Kommentatoren sich die übliche Definition des Firmenwertes zu eigen machen, nach welcher man sich unter dem Firmenwert jenen Wert vorzustellen hat, der dem Wert der Organisation einer Unternehmung gleichkommt, so liegt ein bedenklicher Widerspruch vor, wenn einerseits der Gesetzgeber die Bilanzierung des selbstgeschaffenen oder originären Firmenwertes verbietet, anderseits aber die Aktivierung der Organisationskosten, die nach Ansicht der juristischen Kommentatoren mit dem originären Firmenwert gleichbedeutend sind, gestattet. So meinen Ruth-Schmaltz: „Wenn Geschäftswert und Organisationswert sich mehr oder weniger decken, so kann nicht die Aktivierung dieses Postens einmal erlaubt und dann verboten werden". Sie fahren dann fort: „Im allgemeinen ist es sehr schwer zu sagen, welche Aufwendungen für die Organisation der Aktiengesellschaft und welche für den laufenden Betrieb gemacht wurden, und aus diesem Grunde ist das Verbot der Aktivierung des originären Geschäftswerts ganz zu Recht erlassen worden. Auch die Organisationskosten fallen hierunter" [47]). Zwischen den beiden Werten, dem originären Firmenwert und dem Wert der Organisationskosten besteht aber ein nicht unerheblicher Unterschied, denn beide Werte sind begrifflich nicht miteinander identisch. Der eigent-

[47]) Ruth-Schmaltz, Die neue Bilanz der Aktiengesellschaft, Berlin 1932, S. 49.

liche originäre Firmenwert stellt eine Größe dar, wie sie bei Finanzierungstransaktionen, welche die Unternehmung als Ganzes zum Gegenstand haben, zutage tritt; dem gegenüber ist der Organisationskostenwert auf eine grundsätzlich andere Art zustande gekommen, er stellt die Summe jener Kosten dar, die für die Ingangsetzung des Betriebes aufgewendet wurden und die infolge ihres Nutzens für die Unternehmung als Aktiva in Erscheinung treten. Die vom Gesetzgeber vertretene Auffassung, daß der originäre Firmenwert auf keinen Fall aktiviert werden dürfe, dagegen die Organisationskosten, sofern sie von dauerndem Wert für die Aktiengesellschaft sind, in der Bilanz aufgeführt werden können, enthält somit keinen Widerspruch wie dies Ruth-Schmaltz nachzuweisen versuchen. Allerdings muß man sich dann immer der völlig verschiedenen Begriffsinhalte des eigentlichen originären Firmenwertes und des Organisationskostenwertes bewußt bleiben.

Von den Vertretern der Betriebswirtschaftslehre entscheidet sich der überwiegende Teil für eine Bilanzierung des mit besonderen Aufwendungen geschaffenen Firmenwertes, vor allem Auler, Nicklisch, Rechtmann, Schmalenbach; aber auch Schmidt, der das Wesen des selbstgeschaffenen Firmenwertes, als eines immateriellen Kostenwertes, richtig erkannt hat, tritt für eine Bilanzierung dieses Firmenwertes ein.

Auler ist der Ansicht, daß der mit besonderen Aufwendungen geschaffene Firmenwert zu den nach den allgemeinen Bilanzvorschriften bilanzierungsfähigen Vermögenswerten zu rechnen ist[48]). Nach Auler kann der Gesetzgeber in den Vorschriften des § 261 HGB. Ziff. 4 wohl ein Verbot der Bilanzierung von Kosten beabsichtigt haben, um der in der Praxis üblichen transitorischen Behandlung des Aufwandes für die Organisation entgegenzutreten, nicht zugleich aber auch die Bilanzierung des organisierten Zustandes. Auler ist daher der Meinung, „daß der mit besonderen Aufwendungen selbstgeschaffene Unternehmungsmehrwert sowohl von Einzelfirmen, als auch von Personalgesellschaften und Kapitalgesellschaften in die Bilanz einzusetzen ist“[49]).

Auch Nicklisch entscheidet sich für eine Bilanzierung des selbstgeschaffenen Firmenwertes. Nach seiner Meinung ist die Nichtbilanzierung des selbstgeschaffenen Firmenwertes in der Praxis mehr auf rechtliche als auf betriebswirtschaftliche Gründe zurückzuführen. „Betriebswirtschaftlich muß jeder Wert, der zum Betriebe gehört, in der

[48]) Auler, Z. f. B. 1927, S. 839.
[49]) Auler, a. a. O. S. 840.

Verrechnung erscheinen“ [50]). Die Aufführung eines Wertes in der Bilanz hat solange zu erfolgen, als dieser Wert vorhanden ist und deshalb auch einen Teil des Vermögens bildet. Deshalb muß nach Nicklisch „die Eingliederung des originären Firmenwertes in das Rechnungswesen von den Ausgaben und dem Aufwand her geschehen, die für ihn gemacht werden“ [51]). Von dem mit besonderen Aufwendungen geschaffenen Firmenwert sind aber solche Aufwendungen abzusetzen, die bereits aus dem Ertrag gedeckt sind, oder deren Aufwendung sich nachträglich als vergeblich erwiesen hat.

Weiter wäre Rechtmann zu erwähnen, der sich ebenfalls der Meinung der beiden eben erwähnten Autoren anschließt. Rechtmann betont sehr richtig, daß es in der kaufmännischen Bilanzpraxis üblich ist, in den veröffentlichten Bilanzen meist niedriger zu bilanzieren als theoretisch gerechtfertigt wäre. Der Grund dafür mag wohl darin liegen, daß in der Bilanz nur solche Posten Aufnahme finden sollen, die der Öffentlichkeit keinerlei Anlaß zu irgendwelcher Kritik geben könnten, sodaß am besten zweifelhafte Posten, wie z. B. in unserem Fall die Organisationskosten, in der Bilanz nicht aufgeführt werden. Handelt es sich jedoch darum, eine möglichst theoretisch einwandfreie Bilanz aufzustellen, so „haben wir auch hinsichtlich der Organisationskosten zu fragen, ob sie in den der Zahlung folgenden Jahren dem Betriebe irgendwelchen Nutzen bieten“ [52]). Kann man irgendwelche Nutzung der Organisationskosten für die kommenden Perioden feststellen, so ist nach Rechtmann eine Bilanzierung der Organisationskosten für eine Reihe von Perioden gerechtfertigt und zwar bemißt sich die Zahl der Perioden nach der Dauer des Organisationskostenwertes. Läßt sich aber anderseits eine solche Nutzwirkung der Organisationskosten nicht feststellen, so muß man eine Bilanzierung dieser Kosten verneinen und diese sofort am Ende der Periode über das Gewinn- und Verlustkonto abbuchen. Liegt bei einer neugegründeten Unternehmung der zuletztgenannte Fall vor, so kann es vorkommen, daß die betreffende Unternehmung trotz guter Gewinnaussichten, wegen zu starker Belastung der Erfolgsrechnung, während ihren Anfangsperioden zu Unrentabilität verurteilt wird. Rechtmann hält also eine Bilanzierung der Organisationskosten dann für gerechtfertigt, wenn diese „nicht nur dem Jahre Vorteil bringen, das sie verausgabt hat, sondern in noch viel höherem Maße den späteren Jahren“ [53]). Die Berechtigung zur Bilanzierung von Kostenwerten macht

[50]) Nicklisch a. a. O. S. 442.
[51]) Nicklisch a a. O. S. 442.
[52]) Rechtmann, Z. f. hw. F. S. 174.
[53]) Rechtmann, Z. f. hw. F. S. 174.

Rechtmann nicht davon abhängig, ob durch die Aufwendungen Gegenwerte materieller oder immaterieller Art geschaffen werden, wie dies die meisten Gesetzeskommentatoren tun, sondern entscheidend für ihn ist, „ob den Organisationskosten die Fähigkeit innewohnt, zukünftigen Jahren Nutzen zu gewähren“ [53]). Rechtmann ist durchaus zuzustimmen, wenn er eine Bilanzierung von Organisationskosten dann befürwortet, sofern diese für die Unternehmung während einer Reihe von Perioden nutzenbringend sind. Die Ausweisung der Organisationskosten in der Bilanz ist deshalb berechtigt, weil es sich hier um Kosten handelt, die von der Unternehmung für eine Reihe von Perioden einmalig aufgewendet wurden und die jetzt auf die einzelnen Perioden anteilig verteilt werden müssen. Eine Bilanzierung von Organisationskosten verstößt nicht gegen die Vorschriften des § 261 HGB. Abs. 4, denn der Organisationskostenwert ist von dem originären Firmenwert begrifflich völlig verschieden. Allerdings muß ihre Bilanzierung davon abhängig gemacht werden, ob die aufgewendeten Organisationskosten für die Unternehmung auch tatsächlich von Nutzen sind; ist dies nicht der Fall, so muß ihre Bilanzierung unterbleiben und ihre sofortige Abschreibung über das Verlust- und Gewinnkonto vorgenommen werden.

Schließlich sei noch Schmalenbach erwähnt. Auch er erkennt die Notwendigkeit einer Bilanzierung der Organisationskosten. „Zur Herstellung einer Unternehmung gehört nicht nur, daß man die nötigen Grundstücke erwirbt, die nötigen Gebäude aufführt und die erforderliche Maschinerie anschafft, sondern auch, daß man aus diesen toten Dingen einen lebendigen Organismus macht. Dieser, der lebendige Organismus ist es, der eine Unternehmung von einer Anhäufung von toten Gegenständen unterscheidet“ [54]). Wenn auch der Gesetzgeber in den Vorschriften des § 261 HGB. (kleine Aktienrechtsnovelle vom 19. 9. 1931) verbietet, die Kosten der „Gründung“ und den originären Firmenwert zu bilanzieren, so bedeutet dies noch nicht, daß er eine solche Organisation für wertlos und deshalb nicht bilanzierbar hält. „Es soll nur heißen, daß die Kosten einer selbstgeschaffenen Organisation und einer Verwaltung in einem Geschäftsbetriebe als Vermögensgegenstand höchst unsicher zu bewerten sind; man zieht es vor, einen so unsicheren Bilanzposten auf Kosten der Genauigkeit der Bilanz ganz aus den Aktiven zu entfernen“ [55]).

---

[54]) Schmalenbach, Finanzierung S. 42.
[55]) Schmalenbach, Finanzierungen S. 43.

b) Die Bilanzierung der immateriellen Kostenwerte.

Der Begriff der immateriellen Kostenwerte oder des originären, mit besonderen Aufwendungen geschaffenen Firmenwertes, wie dieser auch sonst in der Literatur bezeichnet wird, ist von dem Begriff des eigentlichen Firmenwertes völlig wesensverschieden. Bei dem selbstgeschaffenen Firmenwert handelt es sich um eine besondere Art von Kostenaufwendungen, die zu dem Zweck aufgewendet wurden, um die neugegründete Unternehmung, die an sich noch eine tote Apparatur darstellt, zum Leben zu erwecken. Anders ausgedrückt heißt dies, die Kosten einer neugegründeten Unternehmung erschöpfen sich noch nicht in den Kosten zur Herstellung einer technischen Apparatur, zu diesen treten noch Kosten hinzu, die für die Ingangsetzung einer Unternehmung aufgewendet werden müssen. Da diese Kosten von der Unternehmung aufgewendet werden, ohne daß dafür ein körperlicher Gegenstand eingeht, so sollen diese zweckmäßigerweise, in Anlehnung an Schmidt, immaterielle Kostenwerte genannt werden[56]). Die Aufwendung von immateriellen Kostenwerten wird für die neugegründete Unternehmung notwendig, um sich mit ihrer Hilfe in die Gesamtwirtschaft einzugliedern, denn damit erlangt erst die Unternehmung als Glied eines Ganzen ihre Lebensfähigkeit. Bildet demnach die Aufwendung von immateriellen Kostenwerten die Voraussetzung für die Erlangung der Lebensfähigkeit der neugegründeten Unternehmung, so wird man die immateriellen Kostenwerte, infolge ihrer Nutzwirkung für die Unternehmung, als transitorischen Posten in der Bilanz ausweisen müssen. Eine Ansicht, die auch von den Kommentatoren der Verordnung über Aktienrecht vom 19 .September 1931 und insbesondere von Neufeld[57]) vertreten wird. Denn ohne deren Aufwendung würde die neugegründete Unternehmung lediglich irgendeine technische Institution darstellen, der infolge Nichtzugehörigkeit zu einem Ganzen jede Lebensfähigkeit abgesprochen werden müßte. Dieses Isoliertsein der neugegründeten Unternehmung aber würde mit sich bringen, daß die betreffende Unternehmung infolge Fehlens wirtschaftlicher Aufgaben — durch deren Erfüllung sich die Unternehmung ihr Einkommen erwirbt — eingehen würde und damit würde auch der ganze technische Sachapparat der neugegründeten Unternehmung wertlos werden. Anders ausgedrückt heißt dies, die immateriellen Kostenwerte stellen für die Unternehmung bei ihrer Gründung eine ein-

[56]) Schmidt a. a. O. S. 106.
[57]) Neufeld, Die Aktienrechtsnovelle vom 19. Sept. 1921, S. 84.

malige Kapitalaufwendung dar; diese einmalige Kapitalaufwendung aber war notwendig, um die neugegründete Unternehmung, die an sich noch eine isolierte Einzelzelle darstellt, in das übergeordnete Ganze einzugliedern und um ihr damit erst Lebensfähigkeit zu verleihen. Die nunmehr in die Gesamtwirtschaft eingegliederte Unternehmung profitiert von diesen immateriellen, bei der Gründung aufgewendeten Kostenwerten während der ganzen Dauer ihrer Zugehörigkeit zu einem Ganzen. Dennoch aber können diese immateriellen Kostenwerte keineswegs als Dauerwert angesehen werden, die wegen ihrer Nichtabnutzbarkeit in ihrer Werthöhe erhalten bleiben. Denn diese immateriellen Kostenwerte lösen sich in ein Nichts auf, sobald die Unternehmung ihr natürliches und damit auch ihr geldliches Ende gefunden hat. Daraus ergibt sich für die bilanzmäßige Behandlung der immateriellen Kostenwerte, daß diese für eine Reihe von Perioden als transitorische Posten in der Bilanz auszuweisen und während dieser Perioden allmählich abzuschreiben sind. Aus Gründen der Vorsicht wird man diese Frist, sofern es die Rentabilitätsanlage der Unternehmung gestattet, so kurz als möglich bemessen.

Auch Schmidt vermeidet den Ausdruck originärer, mit besonderen Aufwendungen geschaffener Firmenwert. Den eigentlichen, auf Mehrerträge zurückzuführenden Firmenwert rechnet er zu den ertragsbedingten zusätzlichen Ertragswerten; während er den originären, mit besonderen Aufwendungen geschaffenen Firmenwert, als kostenbedingten Wert unter den immateriellen Kostenwerten in der Bilanz behandelt[58]). In der Frage der Bilanzierung von immateriellen Kostenwerten entscheidet sich Schmidt grundsätzlich für eine Bilanzierung dieser Kostenwerte. Die Aufwendung solcher immaterieller Kostenwerte bei einer neugegründeten Unternehmung wird notwendig, „um sie aus dem Zustande des bloßen körperlichen Fertigseins in den einer lebenden, d. h. umsetzenden Unternehmung überzuführen“ [58]). Nach Schmidt sind zwei Gruppen von immateriellen Kostenwerten zu unterscheiden. Bei der ersten Gruppe handelt es sich um solche immateriellen Kostenwerte, die als laufender Aufwand, wie z. B. die Arbeitsleistung, angesehen werden können und die ohne weiteres in der Bilanz als Aufwendungen, die noch nicht am Werteumlauf teilgenommen haben, Aufnahme finden können. Schwieriger ist die Frage der Bilanzierung bei der zweiten Gruppe von immateriellen Kostenwerten zu entscheiden; hier handelt es sich in der Hauptsache um solche immateriellen Kostenwerte, wie sie bei der Gründung und Einführung einer Unternehmung aufgewendet werden müssen, um die

[58]) Schmidt a. a. O. S. 106.

neugegründete Unternehmung in Betrieb zu nehmen. Diese Art von immateriellen Kostenwerten werden vom Gesetzgeber für „zu immateriell" gehalten, als daß sie in der Bilanz Platz finden könnten, da diese immateriellen Kostenwerte losgelöst von der Unternehmung völlig wertlos sind. Schmidt hält diese Auffassung für unhaltbar. „Man könnte dann mit dem gleichen Recht die Bilanzierung aller anderen Vermögensteile untersagen, die an sich nicht wichtiger für die lebende Unternehmung sind als diese unumgänglichen Kosten der Errichtung und Verwaltung"[59]). Im Interesse einer wirtschaftlichen Unternehmerbilanz, die den wirtschaftlichen Stand einer Unternehmung möglichst genau charakterisieren will, muß deshalb nach Schmidt „die volle Bilanzfähigkeit der sogenannten immateriellen Kostenwerte erklärt werden, auch wenn diese bei einer Auflösung der Firma selbst keinen Wert haben können, weil sie isoliert nicht zu verkaufen sind"[60]). — Eine Ansicht, die allerdings mit der hier vertretenen Auffassung nicht ganz in Übereinstimmung steht.

---

[59]) Schmidt a. a. O. S. 107.
[60]) ebd. S. 108.

V. Kapitel.

Der Firmenwert in der Erfolgsberechnung.

Unsere bisherigen Darlegungen über das Wesen des Firmenwertes haben uns gezeigt, daß sowohl der derivative wie der originäre Firmenwert eine auf Mehrerträgen beruhende Größe darstellt. Zwischen dem derivativen und dem originären Firmenwert besteht demnach kein begrifflicher Unterschied, wie dies häufig in der Literatur angenommen wird, wohl aber ein zeitlicher. Während der derivative Firmenwert bereits Gegenstand des Erwerbes war und also einen Kostenwert darstellt, wird der originäre Firmenwert schon vor dem Zeitpunkt der Übertragung der Unternehmung festgestellt und zwar stellt er jene Residualgröße dar, die zusammen mit dem Reproduktionswert den Gesamtwert der Unternehmung ausmacht. Trotz der begrifflichen Identität des derivativen und des originären Firmenwertes, wird aber dennoch ihre Stellung in der Erfolgsrechnung eine verschiedenartige sein müssen. Diese verschiedenartige Stellung ist bedingt durch die verschiedene Anteilnahme des derivativen und des originären Firmenwertes in seiner Eigenschaft als Vermögensteil am Betriebsgeschehen.

Eigenartigerweise hat nur der derivative Firmenwert in der Literatur eine sehr ausführliche Behandlung erfahren, während der originäre Firmenwert fast überhaupt nicht berücksichtigt wurde. Dies mag darauf zurückzuführen sein, daß es in der deutschen Bilanzpraxis üblich ist, nur den derivativen Firmenwert in die Bilanz aufzunehmen. Da bereits Rechtmann in seiner Arbeit über „Die Behandlung des Geschäftswertes in der Bilanz“ [1]) eine sehr ausführliche Literaturübersicht über die Behandlung des derivativen Firmenwertes in der Erfolgsrechnung gegeben hat, so soll hier auf eine erneute Darstellung der Literatur verzichtet werden. Wir beschränken uns deshalb hier auf eine Darlegung der Grundsätze, nach welchen — entsprechend unserer Auffassung über das Wesen des Firmenwertes — eine Behandlung des derivativen und originären Firmenwertes in der Erfolgsrechnung zu erfolgen hat.

[1]) Rechtmann, Z. f. hw. F. 1926, S. 101 ff.

Die Anteilnahme des derivativen Firmenwertes, als Teil des Gesamtvermögens der Unternehmung, am Betriebsgeschehen, ist gegenüber der des originären Firmenwertes eine durchaus verschiedene. Wir haben den derivativen Firmenwert definiert als den Preis für die abgetretenen Rentenquellen, der dem Veräußerer vom Erwerber der Unternehmung vergütet wurde. In dem um den Wert der Rentenquellen gesteigerten Wert der Unternehmung, hat sich der bisherige Eigentümer den „ewigen" Bezug der Rente gesichert, während sie für den Erwerber der Unternehmung nicht anderes als den Zins für das von ihm in der erworbenen Unternehmung mehr investierte Kapital bedeutet. Der derivative Firmenwert tritt demmach für den Erwerber stets in einer über den Reproduktionswert hinausgehenden erhöhten Kapitalinvestition in Erscheinung, für deren Verzinsung der neue Eigentümer der Unternehmung in der Kalkulation ebenso Rechnung tragen muß, wie für die in den Sachwerten investierten Kapitalien. Der Erwerber vermag also erst dann eine Rente zu beziehen, wenn es ihm gelingt, die Ergiebigkeit der ihm überlassenen Rentenmöglichkeiten noch besser als der seitherige Eigentümer auszunützen, so daß er über die Zinsen hinaus noch einen besonderen Mehrertrag erzielt. Da nun unsere Wirtschaft ständigen Veränderungen, meist durch die wirtschaftliche Entwicklung bedingt, unterworfen ist, so ist es immerhin möglich, daß die günstige Marktposition, auf Grund deren es der Unternehmung möglich war, Rentenmöglichkeiten auszunützen, allmählich verschwindet. In dem Maße nun, in dem sich die günstige Marktposition verschlechtert, wird sich auch der Wert der Rentenquellen und damit der derivative Firmenwert vermindern. Diese Wertminderung des derivativen Firmenwertes stellt für die Unternehmung einen Kapitalverzehr dar, weil sich der in dem derivativen Firmenwert investierte Kapitalanteil gemindert hat und deshalb in die Erfolgsrechnung aufgenommen werden muß, sofern die Unternehmung keinen Kapitalverlust erleiden will. Die Veränderungen der Wirtschaft können sich aber auch für die Unternehmung dahin auswirken, daß der derivative Firmenwert in seiner Höhe nicht nur erhalten bleibt, sondern daß sich die günstige Marktlage noch weiter verbessern kann. Die Frage der Einbeziehung des derivativen Firmenwertes in die Erfolgsrechnung wird in diesem Fall durch das geldmäßige Schicksal des derivativen Firmenwertes bzw. der besonderen Art des geldlichen Endes der Unternehmung entschieden. Ist das geldliche Ende der Unternehmung noch unbestimmt, so daß auf eine Realisierung des derivativen Firmenwertes in Geld nicht gerechnet werden darf, so muß der derivative Firmenwert unbedingt in die Erfolgs-

rechnung einbezogen werden. Ist dagegen mit Bestimmtheit anzunehmen, daß in dem Geldendwert auch noch eine Vergütung für den derivativen Firmenwert enthalten sein wird, z. B. im Falle einer Fusion, so kann der derivative Firmenwert in der Erfolgsrechnung unberücksichtigt bleiben.

Mit der hier vertretenen Auffassung steht auch die Ansicht von Schmalenbach weitgehend in Übereinstimmung. Schmalenbach[2]) ist der Ansicht, daß es sich bei dem derivativen Firmenwert um eine Größe handelt, „deren Wert, anstatt vermindert zu werden, ebensowohl vergrößert werden als auch stabil bleiben kann. Mathematisch angesehen, steht der Entwertungsgefahr eine Wertvergrößerungsmöglichkeit gegenüber, und es ist in Wirklichkeit lediglich ein Akt der Vorsicht, wenn wir auf den reinen Geschäftswert abschreiben".

In welcher Weise hat nun die Abschreibung zu erfolgen? Die theoretisch allein richtige Lösung dürfte die sein, daß der derivative Firmenwert entsprechend seiner Wertminderung abzuschreiben ist, d. h. in die Erfolgsrechnung ist jene Größe einzustellen, um die sich der derivative Firmenwert in seinem Werte gemindert hat. Dieser Lösung, die auch Schmidt und Rechtmann befürworten, ist jedoch entgegenzuhalten, daß gerade in den Zeiten, in denen die Unternehmung die niedersten Erträge erzielt, die Wertminderung der Rentenquellen am größten ist, sodaß dementsprechend größere Abschreibungen zu machen sind. Dies kann dazu führen, daß die Unternehmungen ihre Erfolgsrechnung nur noch mit einem Verlustsaldo ausgleichen können. Von verschiedener Seite wurde deshalb eine andere Abschreibungsmethode propagiert, die darauf hinausgeht, den derivativen Firmenwert während der am Anfang noch günstigen Ertragslage der Unternehmung so rasch wie möglich abzuschreiben, um die Erfolgsrechnung in Zeiten schlechter Ertragsaussichten von den zusätzlichen Abschreibungen, die durch die Wertminderung der Rentenquellen bedingt sind, zu verschonen.

Eine wesentlich andere Stellung als der derivative Firmenwert nimmt der originäre Firmenwert in der Erfolgsrechnung der Unternehmung ein. Der originäre Firmenwert stellt keinen Kostenwert dar, wie der derivative, der als Kostenteil entsprechend seiner Wertminderung am Umsatzprozeß teilnimmt; er stellt vielmehr jene Residualgröße dar, die sich bei Finanzierungsvorgängen, welche die Unternehmung als Ganzes zum Gegenstand haben, als Differenz zwischen dem Übernahmepreis und dem Reproduktionswert ergibt. Der originäre Firmenwert hat somit in seiner Eigenschaft als Teil des Ge-

[2]) Schmalenbach, Z. f. hw. F. Bd. 7 S. 137.

samtvermögens der Unternehmung eine ganz andere Funktion als der derivative Firmenwert. Es handelt sich bei ihm nicht um eine Überlassung von Rentenquellen, die für den Unternehmer eine Aufwendung von Kapital bedeutet und für dessen Verzinsung der Unternehmer ebenso wie für das Realkapital Rechnung tragen muß. Der originäre Firmenwert hat vielmehr die Funktion, die Lücke zwischen dem vertraglich fixierten Übernahmepreis und dem Reproduktionswert der Unternehmung zu schließen. Am Tage der Übernahme verwandelt sich dann der originäre Firmenwert in zusätzliches Eigenkapital der Unternehmung. Da nun der Unternehmer zu der Entstehung des originären Firmenwertes keinerlei zusätzliche Kapitalaufwendungen zu machen hat und dieser demnach auch keinen Kostenwert darstellt, so hat er damit auch keinerlei Beziehung zu der Erfolgsrechnung. Die Richtigkeit dieser Feststellung wird weiter bestärkt durch folgende Überlegungen: Da der originäre Firmenwert eine auf Mehrerträge zurückzuführende Größe ist, der Mehrertrag als solcher aber Rentencharakter trägt, die Rente aber stets eine Folge der Preisbildung ist, so kann unmöglich der Mehrwert in die Erfolgsrechnung miteinbezogen werden. Eine Einbeziehung des Mehrertrages in die Erfolgsrechnung würde ja bedeuten, daß der Unternehmer einen Posten mitkalkulieren würde, der für ihn einen zusätzlichen Gewinn bedeutet, wobei aber noch keineswegs feststeht, ob der Unternehmer überhaupt einen Differentialgewinn erzielen kann. Anders ist die Sachlage beim derivativen Firmenwert. Auch dieser stellt eine auf Mehrerträge zurückführende Größe dar. Der Veräußerer der Unternehmung hat sich aber bereits den „ewigen" Bezug der Rente gesichert, indem er den Verkaufspreis der Unternehmung um den Betrag der kapitalisierten Rente erhöhte. Der Erwerber der Unternehmung muß deshalb neben den Zinsen auf die Sachwerte, auch noch Zinsen für die zusätzliche Kapitalaufwendung, die er für den derivativen Firmenwert machen mußte, in seiner Kostenrechnung in Ansatz bringen. Weiter muß er jede Wertminderung des derivativen Firmenwertes, die für ihn einen Kapitalverzehr darstellt, als Abschreibung in die Erfolgsrechnung mit einbeziehen.

Abschließend kann also gesagt werden, daß nur der derivative Firmenwert, weil dieser einen Kostenwert darstellt, in der Erfolgsrechnung seine Berechtigung hat; der originäre Firmenwert muß aber auf jeden Fall in der Erfolgsrechnung unberücksichtigt bleiben.

Lebenslauf.

Ich, Willy Narr, wurde als Sohn des Konditors Wilhelm Narr und seiner Ehefrau Rosa geb. Link am 28. September 1911 in Tailfingen/Württemberg geboren. Ich besuchte dort die Volks- und Mittelschule und anschließend die Oberrealschule in Ebingen, wo ich im Frühjahr 1930 die Reifeprüfung bestand. Am 5. Mai 1930 wurde ich an der Handelshochschule Mannheim immatrikuliert und widmete mich dort dem Studium der Wirtschaftswissenschaften. In meinen Hochschulferien war ich als Volontär in Tailfinger und Ebinger Trikotfabriken tätig. Im Oktober 1933 unterzog ich mich an der Handelshochschule Mannheim der kaufmännischen Diplomprüfung und bestand dieselbe mit gutem Erfolg. Seit Frühjahr 1934 bin ich an der Universität Tübingen immatrikuliert.